

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

PROPUESTA DE MEJORA DE LA ESTRUCTURA FINANCIERO-CONTABLE E
INDICADORES DE GESTIÓN DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE
EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES
(ASEMOPT)

Trabajo Final de Investigación aplicada sometido a la consideración de la Comisión
del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas
para optar por el grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección
de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas

ADRIÁN MIGUEL CÉSPEDES CARVAJAL
MARÍA CAROLINA GUZMÁN CÉSPEDES

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2019

Dedicatoria

A Dios Padre, por concederme el don de la vida y la perseverancia para poder cumplir uno más de mis objetivos de vida personal y profesional.

A mis familiares y esposo, porque con su amor y comprensión pude concluir este proyecto y así alcanzar uno de mis sueños.

Carolina

A Dios por permitirme cumplir con este objetivo exitosamente, y a todas las personas que me apoyaron en el día a día con consejos, asesoría y motivación como lo fueron mis compañeros de trabajo y mi familia.

Adrián

Agradecimientos

Primero queremos agradecer a Dios, ya que sin él no hubiésemos podido finalizar esta etapa, y nada de esto hubiese sido posible.

Agradecemos la colaboración del tutor y asesores, quienes con sus conocimientos y experiencia profesional señalaron el camino más adecuado a seguir durante el desarrollo del proyecto.

A nuestra familia, por el incondicional apoyo que nos brindó durante todo este proceso.

“Este trabajo final de investigación aplicada fue aceptado por la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas”.

M.Sc. Roberto Solé Madrigal
Representante del Decano
Sistema de Estudios de Posgrado

MBA. Jorge Vargas Salazar
Profesor Guía

MBA. Alejandro Valerín Chaves
Lector Académico

MBA. Adrián Rodríguez Hernández
Lector de Empresa

M.Sc. Rídiguer Artavia Barboza
Director Programa de Posgrado en
Administración y Dirección de Empresas

Adrián Miguel Céspedes Carvajal
Sustentante

María Carolina Guzmán Céspedes
Sustentante

Tabla de contenido

Portada	i
Dedicatoria	ii
Agradecimientos.....	iii
Resumen	ix
Índice de Figuras.....	x
Índice de Cuadros	x
Introducción.....	1
Justificación.....	2
Área de estudio	3
Identificación Situación, Mejora o Problema.....	4
Planteamiento de los objetivos de la investigación	5
Objetivo general.....	5
Objetivos específicos	5
Alcance de la Investigación.....	6
Limitaciones	6
CAPÍTULO I. CONTEXTUALIZACIÓN DEL SOLIDARISMO, FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y METODOLÓGICOS	8
1.1. El solidarismo	8
1.1.1. Concepto.	8
1.1.2. Objetivos del solidarismo	9
1.1.3. Ventajas del Solidarismo.	9
1.2. El solidarismo en Costa Rica.....	11
1.2.1. Estructura de las Asociaciones Solidaristas.	13
1.2.2. Principales productos y servicios de una asociación.	14
1.2.3. Impacto de las asociaciones solidaristas y participación en el Sistema Financiero Nacional.....	15
1.2.4. Regulación y supervisión.....	15
1.3. Retos del Solidarismo en Costa Rica	17
1.4. Fundamentos teóricos	18
1.4.1. Análisis financiero.	18
1.4.1.1. Balance general.	19
1.4.1.2. Estado de resultados.....	19
1.4.1.3. Estado de flujo de efectivo.	20

1.4.2. Análisis porcentual de estados financieros.	20
1.4.2.1. Análisis horizontal.	20
1.4.2.2. Análisis vertical.....	21
1.4.3. Índices financieros o razones financieras.	21
1.4.4. Análisis integral de rentabilidad.	22
1.4.5. Solidez de la estructura financiera.	23
1.4.6. Valor Económico Agregado (EVA).....	24
1.4.7. Análisis Estratégico de Flujo de Caja y EBITDA.....	25
1.5. Metodología de la Investigación	28
1.5.1. Enfoque de Investigación.....	28
1.5.2. Tipo de investigación.	29
1.5.3. Fuentes de información.	30
1.5.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.	31
1.5.4.1. Entrevista.	31
1.5.4.2. Análisis documental.	31
CAPÍTULO II PERFIL ORGANIZACIONAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MOPT.....	32
2.1. Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes	32
2.1.1. Reseña histórica.	32
2.1.2. Aspectos Generales de ASEMOPT.	33
2.1.2.1. Misión.....	33
2.1.2.2. Visión.	33
2.1.2.3. Valores.....	33
2.1.2.4. Objetivos.	34
2.1.3. Estructura organizacional ASEMOPT.	34
2.1.4. Requisitos de Afiliación.....	36
2.1.5. Descripción de los servicios de ASEMOPT.	36
2.1.6. Principales negocios de ASEMOPT.....	39
2.1.7. Plan estratégico vigente.....	40
2.1.8. Análisis FLOR (Fortaleza, Limitaciones, Oportunidades y Riesgos).....	41
2.1.9. Estatutos y Políticas de la Asociación.....	43
2.1.9.1. Estatuto	43
2.1.9.2. Reglamento de Crédito.	46
2.1.9.3. Reglamento para Planes de Ahorro Voluntario.	48

2.1.9.4. Política de Inversión.....	48
2.1.9.5. Políticas contables.	50
CAPÍTULO III ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERO-CONTABLE DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT).....	52
3.1 Estados financieros de la Asociación	52
3.1.1 Estructura financiera.....	52
3.1.2 Análisis de ingresos y gastos.....	56
3.1.3 Flujo de Efectivo.	57
3.2 Análisis horizontal y vertical de los estados financieros	59
3.3 Análisis integral de la rentabilidad de la empresa	64
3.3.1 Esquema Integral de rentabilidad	65
3.3.2 Esquema factores de rentabilidad	67
3.4 Solidez de la estructura financiera de la empresa.....	69
3.5 Análisis del Flujo de Caja y EBITDA	71
3.5.1 Interpretación del Flujo de Caja	73
3.6 Valor Económico Agregado (EVA)	77
3.6.1 Interpretación del EVA.....	77
3.7 Análisis del sistema de control interno	79
3.7.1 Razonabilidad de los registros contables, administrativos y presentación financiera.	79
3.7.2 Manejo del efectivo.....	80
3.7.3 Manejo de la cartera de crédito.	80
3.7.4 Manejo de la cartera de inversiones.	82
3.7.5 Morosidad.....	83
3.7.6 Manejo de riesgos.....	85
CAPÍTULO IV. PROPUESTA DE MEJORA DE INDICADORES DE COLOCACIÓN DE CRÉDITO Y CARTERA DE INVERSIONES DE ASEMOPT	87
4.1 Introducción.....	87
4.2 Justificación de la propuesta	87
4.3 Objetivo de la propuesta.....	89
4.4 Limitaciones	89
4.5 Propuesta de manejo de la Cartera de Crédito	90
4.5.1 Política y estrategia de crédito.....	92
4.5.1.1 Calificación de deudores.....	93

4.5.1.2 Conformación expediente de un deudor.	96
4.5.2 Opciones de nuevos instrumentos de crédito.	98
4.6 Propuesta manejo cartera de inversiones	101
4.6.1 Política y estrategia de inversiones.....	102
4.6.2 Sobre los tipos de instrumentos de inversión definidos en la Política de Inversión y propuesta de modificación de la Política de Inversión.....	103
4.6.3 Propuesta de modificación a la Política de Inversión de la Gestión de las Inversiones	105
4.6.4 Propuesta de creación de un expediente para las inversiones en instrumentos financieros	112
4.7 Propuesta de implementación de la herramienta de análisis financiero EVA....	119
CAPÍTULO V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	121
5.1 Conclusiones.....	121
5.2 Recomendaciones.....	123
BIBLIOGRAFÍA	126
ANEXOS	132
Anexo 1 Índices Financieros.....	132
Anexo 2 Esquema Integral de Rentabilidad.....	134
Anexo 3 Solidez de la Estructura Financiera	136
Anexo 4 Análisis de Flujo de Caja y EBITDA.....	137
Anexo 5 Índices Financieros de ASEMOT	138
Anexo 6 Cuestionario Aplicado en Entrevista	139
Anexo 7 Superintendencia General de Valores Reporte de emisiones	141

Resumen

El presente trabajo se realizó en la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT) que se encuentra ubicada en San José, avenida 20, calle 7, la cual desde su creación el 05 de octubre de 2012 ha presentado un rápido crecimiento en su capital y asociados, por cuanto es fundamental la mejora en la gestión sobre los recursos que administra en dos principales áreas que son la cartera de créditos y el portafolio de inversiones, los cuales son fundamentales para generar rentabilidad a los asociados.

Dentro de los principales aspectos analizados se determinaron condiciones de mejora en la gestión de la cartera de créditos tendientes a optimizar la colocación de los recursos, control de la morosidad y análisis y control en el otorgamiento de los créditos; además, en cuanto a la administración de las inversiones, se expuso la ausencia de un expediente para cada inversión que se realiza, donde se justifique la realización de las mismas y el cumplimiento de los límites de inversión.

Por lo antes expuesto, en este estudio se está planteando una serie de recomendaciones con el fin de fortalecer la administración de la cartera de créditos por medio de nuevas líneas crediticias, implementación de la norma SUGEF 1-05, entre otros asuntos. En cuanto a la administración de las inversiones, se plantea la creación de un expediente para cada inversión efectuada, la diversificación de la cartera y la mejora de la Política de Inversión.

Finalmente, pero no menos importante, se recomienda la implementación de otros indicadores financieros que coadyuven a la Administración Superior de la ASEMOPT a una correcta y oportuna toma de decisiones.

Índice de Figuras

Figura 1 Organigrama	35
Figura 2 Análisis FLOR de ASEMOPOT	42
Figura 3 Esquema Integral de Rentabilidad	66
Figura 4 Esquema de Factores de Rentabilidad	68
Figura 5 Diagrama de Estructura Financiera.....	70

Índice de Cuadros

Cuadro 1 Planeamiento.....	41
Cuadro 2 Estado de situación financiera de ASEMOPOT	53
Cuadro 3 Estado de Ingresos, Egresos y Excedentes Acumulados.....	57
Cuadro 4 Flujo de Caja de ASEMOPOT	58
Cuadro 5 Análisis Horizontal y Vertical del Balance de Situación Financiera	61
Cuadro 6 Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados.....	64
Cuadro 7 Información para Modelo de Flujo de Caja y EBITDA	72
Cuadro 8 Modelo de Flujo de Caja de ASEMOPOT	76
Cuadro 9 Valor Económico Agregado (EVA).....	77
Cuadro 10 Variación de Cartera de Créditos.....	81
Cuadro 11 Créditos Formalizados entre Octubre 2017 y Setiembre 2018	82
Cuadro 12 Histórico de Morosidad del Período 2015 al 2018	84
Cuadro 13 Resumen de Condiciones para las diferentes líneas de crédito	91

Cuadro 14 Elementos a incluir en Reglamento de Crédito.....	93
Cuadro 15 Conformación del Expediente Crediticio.....	96
Cuadro 16 Plazo máximo Crédito para Vivienda.....	99
Cuadro 17 Detalle del Portafolio de Inversiones	102
Cuadro 18 Límites por emisión o instrumento de inversión.....	111
Cuadro 20 Boleta para Registro de Inversiones.....	113
Cuadro 21 Formulario para el Control de Inversiones.....	114
Cuadro 22 Formularios para el Control de Inversiones por Mercado	115
Cuadro 23 Control de límites de Política de Inversiones	118
Cuadro 24 Propuesta de Economic Value Added (EVA).....	120

Introducción

La idea del solidarismo fue introducida en Costa Rica en 1947 por el Lic. Alberto Martén, economista, abogado y ministro de gobierno en 1949. El solidarismo se realiza en el seno de las empresas, mediante el establecimiento de una Asociación Solidarista, orientada a buscar su mejoramiento económico y social, en un ambiente de diálogo y armonía entre capital y trabajo (Asociación Solidarista de Empleados de la Asamblea Legislativa, s.f.).

Las asociaciones solidaristas se han convertido en actores muy importantes dentro del sistema financiero nacional pues manejan una cartera total de créditos por alrededor de los \$2.000 millones, con lo cual casi iguala el volumen de préstamos de los siete bancos privados más pequeños del país y tienen un patrimonio estimado en \$6.425 millones para el 2016 (Barquero, 2017). De acuerdo con datos del Anuario Estadístico del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social del 2017, existen 1476 asociaciones solidaristas en el país, con 351,205 afiliados, siendo 262,992 del sector privado y 88,213 del sector público, siendo la tasa de asociación de un 21.08% y 32.08% respectivamente (Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, 2017).

La Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT) se encuentra ubicada en San José, avenida 20, calle 7, y desde su creación el 05 de octubre de 2012 ha presentado un rápido crecimiento en su capital y asociados.

Actualmente, para mejorar la gestión sobre los recursos que administra, tiene dos principales áreas las cuales necesitan de un proceso de mejora como lo son la cartera de créditos y el portafolio de inversiones, fundamentales para generar rentabilidad a los asociados, razón por la cual son las dos principales áreas en las cuales se enfocará el presente trabajo de investigación.

En el presente trabajo se desarrollará un análisis de la estructura financiera de la asociación, con cada uno de sus indicadores, con el fin de analizar la evolución de las cifras de los estados financieros, lo que permitirá tener una mejor idea de los resultados

financieros de ASEMOP. Además, se realizará una revisión del marco regulatorio de la asociación, para verificar la existencia de adecuadas políticas de crédito e inversiones.

Este trabajo se estructurará en cinco capítulos; en el primero se analiza el contexto y los antecedentes de las asociaciones solidaristas en Costa Rica; el capítulo dos incluye aspectos metodológicos aplicados en la investigación y desarrollo del estudio, tipo de investigación, fuentes de información, entre otros; en el tercero se expone información relacionada propiamente con ASEMOP como el análisis de la situación financiero-contable; el cuarto capítulo se concentrará en la propuesta de mejora de la gestión financiera enfocada principalmente en la cartera de crédito y portafolio de inversiones y finalmente, en el quinto capítulo, se detallarán las conclusiones y recomendaciones, que serán presentadas al máximo jerarca de la ASEMOP.

Justificación

El solidarismo ha tenido un gran auge en los últimos años, por ser un sistema de cooperación solidaria entre los trabajadores y los empresarios, bajo la premisa de alcanzar el progreso económico de los trabajadores, sin deterioro de la fuente de producción y riqueza (Morales, 2009).

Su importancia es trascendental, ya que sus beneficios se extienden a la familia, la comunidad, la empresa y el país. Los recursos de la entidad provienen del ahorro mensual de sus asociados, según el artículo 18 de la Ley N° 6970 en ningún caso este porcentaje podrá ser menor del 3% ni mayor del 5% del salario, pero el asociado tiene la posibilidad de que establezca un ahorro voluntario adicional al aporte mensual. Por otro lado, el aporte patronal será fijado por mutuo acuerdo entre las partes y su fondo será administrado por la Junta Directiva de la Asociación (Ley N° 6970, 1991).

La Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOP) nace específicamente el 05 de octubre de 2012, por el esfuerzo de un grupo de empleados ante la necesidad de crear una organización de este tipo, puesto que ya existían ejemplos de solidarismo en otros ministerios del

Gobierno, así como en los consejos adscritos al propio ministerio; asimismo, resultó ser una entidad relativamente nueva.

ASEMOPT busca fortalecer su compromiso, crecimiento y consolidación, por lo cual, es vital conocer cómo está actualmente su estructura financiera-contable, principalmente en tres áreas. La primera de ellas corresponde a la inversión, donde la mayoría de ella está en colones, mayormente en los bancos estatales lo cual puede estar restringiendo la rentabilidad sobre el patrimonio. La segunda área, sería la evaluación de la cartera de créditos para determinar el impacto que han tenido los diferentes productos de crédito en la morosidad de la cartera; cuál de ese porcentaje es morosidad sana y cuál se ha convertido en incobrables. Por último, el enfoque en aspectos generales de control de la misma organización, máxime que según lo indicado por la propia administración en un futuro próximo, estarían entrando al ámbito de la regulación de la SUGEF producto del tamaño y crecimiento de su capital, según la información proporcionada por la administración al 30 de setiembre del 2018 la Asociación contaba con cerca de 2.060 asociados, lo que representa un 55% del total de empleados del Ministerio.

A partir del análisis de estos elementos, se busca brindar a la entidad herramientas que faciliten la interpretación de los datos a partir del análisis de indicadores de estabilidad, endeudamiento, rentabilidad y rendimiento sobre la inversión, entre otros; para la toma de decisiones que permitan disminuir el riesgo, lograr mayores márgenes de rentabilidad y lograr la consolidación de la organización.

Área de estudio

Como se ha señalado, el presente trabajo de investigación se enfocará en analizar la estructura y características de la cartera de crédito, como lo relacionado con políticas, perfiles autorizados, líneas de crédito, indicadores de morosidad, control interno, entre otros aspectos, al ser este el principal activo con el que dispone la asociación con alrededor de ¢4,031 millones.

Aunado a lo anterior, se realizará un análisis general del portafolio de inversiones de ASEMOP, el cual representa un total de ¢1,071 millones; este es el segundo activo en importancia dentro de su estructura financiera, y al igual que la cartera de crédito, debe ser gestionado bajo las mejores prácticas que permitan garantizar una adecuada rentabilidad sobre los mismos. En el caso de las inversiones, se revisará de igual forma la existencia de políticas donde se definan los emisores autorizados donde puede invertir ASEMOP, las características que los mismos deben cumplir, que estén claramente definidos los límites de inversión por emisor, sector, moneda, entre otros aspectos que deben seguirse para la administración de los portafolios de inversión.

Identificación Situación, Mejora o Problema

La Asociación Solidarista del Ministerio de Obras Públicas y Transportes, al ser de reciente creación, pero con un rápido crecimiento en su capital y asociados, presenta una importante cantidad de retos en su administración como la adecuación de su Gobierno Corporativo con base en las disposiciones establecidas por la Superintendencia General de Entidades Financieras para las asociaciones solidaristas, mantenimiento de la cartera de crédito, gestión del portafolio de inversiones, fortalecimiento de los controles internos, entre otros aspectos.

En ese sentido y en razón de la importancia que representa dentro de la estructura financiera de la Asociación, el tema de la cartera de crédito y las inversiones para el crecimiento del patrimonio y rentabilidad para los asociados, el presente trabajo se enfocará en buscar estrategias que le permitan a ASEMOP maximizar la rentabilidad y control que tienen sobre la cartera y las inversiones.

Es importante indicar que la Asociación como una estrategia para poder crecer, se enfocó fuertemente en ofrecer créditos atractivos a sus diferentes asociados; sin embargo, esto ha provocado un crecimiento importante de la morosidad de la cartera, con las consecuentes gestiones de recuperación que esto conlleva, cuentas incobrables, entre otros, que disminuye la rentabilidad sobre los recursos administrados. Adicionalmente, tienen la necesidad de mejorar la gestión sobre su portafolio de inversiones, debido a que concentran sus colocaciones títulos de

Gobierno, fondos de inversión, fondos inmobiliarios y el Banco Nacional, lo cual podría estar impactando negativamente en la rentabilidad y seguridad sobre el portafolio. ***¿Puede ASEMOPT mejorar sus indicadores de gestión, tanto en la parte de colocación de crédito como en la administración de su cartera de inversiones, aumentando la rentabilidad para sus asociados?*** Este trabajo se enfocará en contribuir con esos planteamientos para que exista una adecuada administración de los fondos administrados y una mejora del sistema de control interno, debidamente alineado con los objetivos de ASEMOPT

Planteamiento de los objetivos de la investigación

A continuación, se detallan los objetivos que se desean alcanzar con la realización del trabajo de Investigación.

Objetivo general

Desarrollar una propuesta de mejora de la gestión e indicadores financieros para la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT), mediante el análisis y evaluación del funcionamiento actual de la entidad.

Objetivos específicos

- Contextualizar las principales características y entorno en el que operan las Asociaciones Solidaristas en Costa Rica, con el objetivo de delimitar el ámbito en el que se desarrollan.
- Describir el perfil organizacional de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT), sus políticas, reglamentos y estatutos.
- Efectuar un análisis de la situación financiero-contable de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT) mediante el uso de diferentes técnicas de evaluación.

- Diseñar una propuesta de mejora que permita una gestión eficiente de los principales indicadores de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT), como herramienta para la toma de decisiones.
- Establecer las conclusiones y recomendaciones derivadas del resultado de la investigación, con el fin de que la empresa determine su aplicabilidad.

Alcance de la Investigación

El proyecto de investigación se desarrollará en la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT), ubicada en el costado oeste de Plaza González Víquez, en las instalaciones del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (MOPT).

La investigación se llevará a cabo en el período comprendido entre los meses de setiembre de 2018 a abril de 2019; los datos a utilizar serán suministrados por la administración de la organización, estos serán reales-verídicos y comprenderá un análisis y evaluación de la información financiera-contable histórica de la entidad principalmente de los períodos del 2016, 2017 y 2018.

A partir de la investigación, se realizará una propuesta de mejora de la gestión e indicadores financieros de dicha entidad mediante el análisis y evaluación del funcionamiento actual de la entidad, no obstante, su implementación estará sujeta a lo que determine la administración de la Asociación.

Limitaciones

- El horizonte de tiempo para desarrollar el trabajo de investigación comprenderá dos cuatrimestres consecutivos, durante los cuales se abarca el análisis de los estados financieros de los períodos 2016, 2017 y 2018, lo cual, requiere de un adecuado manejo y administración del tiempo para poder cumplir con el cronograma y plan de trabajo establecidos.

- Al tener el proyecto un tiempo limitado para definir una propuesta, el mismo se limitará a desarrollarla, no obstante, no se podrán medir los resultados de su implementación.
- La información suministrada se expondrá en términos generales, debido a que, al ser confidencial, no se brindarán datos personales referentes a los asociados.
- Posibles cambios que puedan darse a lo interno de la Administración/Gerencia de la Asociación, que pueden obstaculizar el acceso a la información debido al carácter sensible de la misma.

CAPÍTULO I. CONTEXTUALIZACIÓN DEL SOLIDARISMO, FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y METODOLÓGICOS

Con la finalidad de orientar al lector en el tema de estudio, a continuación, se describirá el contexto en el que surgió el solidarismo, así como los principales conceptos teóricos y metodológicos que guiaron la investigación.

1.1. El solidarismo

1.1.1. Concepto.

Este término surge como una expresión del liberalismo social de finales del siglo XIX y principios del XX producto de políticos liberales. Se trata de un sistema de cooperación solidaria entre los trabajadores y empresarios, según Franco "...es un pensamiento filosófico que plantea tópicamente que patronos y trabajadores no poseen diferencias y que ambos sectores pueden caminar unidos en pro del progreso y del capital y la empresa" (Roldán, 2006).

Por su parte, Vargas (2002) en conmemoración del Día Nacional del Solidarismo, señala que una definición más amplia del solidarismo involucra varios elementos:

- Libertad: no se tienen compromisos de índole político, religioso o ideológico.
- Independiente: cada asociación se desarrolla por sí misma.
- Participativo: todos los asociados tienen los mismos derechos y oportunidades.
- Organizativo: tiene toda una estructura con personería jurídica, estatutos, políticas, reglamentos, entre otros.
- Provechoso: tiene muchos beneficios para el trabajador, empresario, familia y para la nación.

1.1.2. Objetivos del solidarismo

El objetivo primordial del Solidarismo reiterado en el artículo 2 de la Ley de Asociaciones Solidaristas 6970, creada en 1984, es "el desarrollo integral del trabajador y su familia", como alternativa de superación y progreso de los costarricenses y como fortalecimiento de la democracia y de la libertad". Como meta, las asociaciones solidaristas se han propuesto los siguientes objetivos específicos (De Matta, 2005):

- Eliminar la lucha de clases entre la clase trabajadora y la industrial, evitando los enfrentamientos hostiles mediante acuerdos con el establecimiento de medidas justas y buscando el bienestar común de todos los integrantes, considerando que todos trabajan para lograr un mismo objetivo o meta.
- Evitar que el Estado con su poderío, intervenga en la administración y dirección que la asociación pueda tomar, todo esto siempre dentro del marco normativo y legal existente. Incentivando la inventiva y capacidad que contribuyan con el desarrollo del país.
- Incentivar la creación de empresas privadas por parte de los trabajadores, cambiando la mentalidad de los mismos hacia el empoderamiento y emprendimiento.
- Crear la costumbre en el asociado de un plan de ahorro, con la finalidad de que el mismo pueda ser utilizado en su beneficio en el futuro.
- Derecho de reclamar la devolución de su ahorro (capital) en el momento en que deje de laborar para la empresa o bien lo requiera para atender una necesidad imprevista.
- Beneficio de que las ganancias obtenidas por la organización, sean repartidas por igual entre los integrantes.

1.1.3. Ventajas del Solidarismo.

El solidarismo como tal, le permite a una empresa fortalecer el área financiera, mediante la creación de un tipo de reserva para futuros pagos por concepto de

prestaciones legales, se ha convertido en un instrumento para mejorar la comunicación entre el sector empresarial y el laboral. Otro de los beneficios es que implica una disminución de la rotación de personal, producto de las ventajas que reciben los trabajadores.

Por su parte, el trabajador se beneficia al fomentar el hábito del ahorro y la posibilidad de acceder a un mayor capital de trabajo para invertir o bien para convertirse en empresarios. Asimismo, gracias al ahorro solidario que se realiza, le permite al asociado solventar las necesidades que surjan mediante el crédito (Ramírez, 2016).

El trabajador recibe un aporte patronal entre un 1% y un 3%, recursos que forman parte de su patrimonio y pueden ser retirados una vez que concluya la relación laboral, aunque el motivo de la conclusión de esta sea por despido sin responsabilidad patronal o incluso renuncia del propio trabajador.

Adicionalmente de los ahorros realizados por el trabajador, como asociado recibe excedentes sobre estos, los cuales se van incrementando de conformidad con los fondos ahorrados y los resultados financieros obtenidos por la asociación sobre sus operaciones.

Además, como se indicó párrafos atrás, el asociado tiene la posibilidad de disponer de distintas líneas de crédito para solventar diferentes necesidades a tasas preferenciales, sobre los ahorros realizados, excedentes disponibles, cesantía, hipoteca, compra de planes vacacionales, entre otros (Galeano, 2016).

Sin embargo, a pesar de todas las ventajas anteriormente señaladas sobre las Asociaciones Solidaristas, tienen puntos que deben ser evaluados con detenimiento por parte de los asociados, como la conformación de su Junta Directiva, la cual en ocasiones cuenta con miembros que no se encuentran lo suficientemente capacitados para gestionar de la mejor forma los recursos de los que dispone la asociación. La falta de control y regulación también es un factor que índice en la correcta administración de las asociaciones, debido a que pueden incursionar en negocios muy riesgosos, en

los cuales ponen en riesgo el patrimonio de los asociados y la cesantía aportada por el patrono.

Un claro ejemplo de lo anterior, es la noticia relacionada con presuntos créditos fraudulentos de la Asociación Solidarista de Empleados del Banco Nacional y Afines (Asebanacio) por una suma cercana a los ¢11.000 millones, otorgados a 14 empresas, con garantías insuficientes, aumento de líneas de crédito sin incremento de la garantía, y anomalías en descuento de facturas, además de la sospecha de créditos ventajosos otorgados a familiares (Salas Y. , 2018).

1.2. El solidarismo en Costa Rica

La idea del Solidarismo fue introducida en Costa Rica en 1947 por el Lic. Alberto Martén, economista, abogado y Ministro de Gobierno en 1949. El Solidarismo se realiza en el seno de las empresas, mediante el establecimiento de una Asociación Solidarista, orientada a buscar su mejoramiento económico y social, en un ambiente de diálogo y armonía entre capital y trabajo.

Se encuentran reguladas por la Constitución Política, la Ley N° 6970, los estatutos y reglamentos de cada Asociación, el Código de Comercio y el Código de Trabajo. Los estatutos de cada asociación deben ser aprobados por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social e inscritos en el Registro de Asociaciones Solidaristas (ASEGBM, 2016).

El Artículo N° 1 de la Ley N° 6970, establece la siguiente definición para las asociaciones solidaristas:

Las asociaciones solidaristas son organizaciones sociales que se inspiran en una actitud humana por medio de la cual el hombre se identifica con las necesidades y aspiraciones de sus semejantes comprometiendo el aporte de sus recursos y esfuerzos para satisfacer esas necesidades y aspiraciones de manera justa y pacífica. Su gobierno y su administración competen exclusivamente a los trabajadores afiliados a ella.

El solidarismo tiene su fundamentación en los principios de dignidad del ser humano, del trabajo, de libertad, de justicia y de solidaridad, tal como lo señala el Artículo N° 2 de la Ley, el cual reza: “Los fines primordiales de las asociaciones solidaristas son procurar la justicia y la paz social, la armonía obrero-patronal y el desarrollo integral de sus asociados”.

En general, se trata de entidades sin fines de lucro, no obstante, requiere disponer de recursos financieros para cumplir con sus objetivos, estos recursos provienen de dos fuentes principales, el ahorro mensual de los trabajadores y el aporte del patrono, tal como lo establece el Artículo N° 18 de la Ley de Asociaciones Solidaristas.

Artículo 18: Las asociaciones solidaristas contarán con los siguientes recursos económicos:

a. El ahorro mensual mínimo de los asociados, cuyo porcentaje será fijado por la asamblea general. En ningún caso este porcentaje será menor del tres por ciento ni mayor del cinco por ciento del salario comunicado por el patrono a la Caja Costarricense de Seguro Social. Sin perjuicio de lo anterior, los asociados podrán ahorrar voluntariamente una suma o porcentaje mayor y, en este caso, el ahorro voluntario deberá diferenciarse, tanto en el informe de las planillas como en la contabilidad de la Asociación. El asociado autorizará al patrono para que se le deduzca de su salario el monto correspondiente, el cual entregará a la Asociación junto con el aporte patronal, a más tardar tres días hábiles después de haber efectuado las deducciones.

b. El aporte mensual del patrono en favor de sus trabajadores afiliados que será fijado de común acuerdo entre ambos de conformidad con los principios solidaristas. Este fondo quedará en custodia y administración de la asociación como reserva para prestaciones. Lo recaudado por este concepto, se considerará como parte del fondo económico del auxilio de cesantía en beneficio del trabajador, sin que ello lo exonere de la responsabilidad por el monto de la diferencia entre lo que le corresponda al trabajador como auxilio de cesantía y lo que el patrono hubiere aportado.

c. Los ingresos por donaciones, herencias o legados que pudieran corresponderles (Ley N° 6970, 1991).

El órgano máximo de la asociación corresponde a la Asamblea General, a su vez debe ser administrada y dirigida por la junta directiva compuesta al menos por cinco miembros (ASEGBM, 2016).

Las Asociaciones Solidaristas se han convertido actores muy importantes dentro del sistema financiera nacional pues manejan una cartera total de créditos por alrededor de los \$2.000 millones, con lo cual casi iguala el volumen de préstamos de los siete bancos privados más pequeños del país y tienen un patrimonio estimado en \$6.425 millones para el 2016.

De acuerdo con datos del Anuario Estadístico del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social del 2017, existen 1476 asociaciones solidaristas en el país, con 351,205 afiliados, 262,992 son del sector privado y 88,213 del sector público, la tasa de asociación es de un 21.08% y 32.08% respectivamente.

1.2.1. Estructura de las Asociaciones Solidaristas.

Toda Asociación Solidarista debe contar con una adecuada estructura organizacional, para la consecución de las metas y objetivos establecidos, por lo cual, la conforman una Asamblea General, una junta directiva, una fiscalía y comités (Ley N° 6970, 1991).

La Asamblea General es el órgano máximo de toda Asociación, la cual, a su vez debe ser administrada y dirigida por la junta directiva. Las atribuciones conferidas por ley a este órgano son intransferibles, y se debe celebrar al menos una Asamblea General ordinaria anual.

En cuanto a la Junta Directiva, debe estar compuesta por al menos cinco miembros, integrada por un presidente, un vicepresidente, un secretario, un tesorero y un vocal. Este órgano desempeñará sus funciones por un período máximo de dos años, con la posibilidad de ser reelegidos indefinidamente.

Por su parte, los fiscales tendrán a cargo la vigilancia de las actividades que realice la asociación solidarista, quienes podrán o no estar asociados. Entre las facultades y obligaciones establecidas en el artículo 197 del Código de Comercio se destacan: comprobar la realización del balance mensual de situación en la organización, llevar las respectivas actas del consejo y asambleas, vigilar el cumplimiento de las resoluciones tomadas, convocar a asambleas ordinarias y extraordinarias, etc. (Asamblea Legislativa, 2019). Si dentro de su labor de vigilancia y fiscalización detectan alguna irregularidad, tienen el deber de informar sobre ello a los superiores, Asamblea General y la Junta Directiva.

Por último, los comités son órganos conformados por un grupo de asociados comprometidos con el desempeño de sus funciones en apoyo a la labor de la Junta Directiva. Pueden crearse comités de afiliación, de inversiones, de crédito, de ahorro, de actividades sociales, de educación, de deportes, etc.

1.2.2. Principales productos y servicios de una asociación.

El artículo 4 de la Ley N° 6970, establece que las Asociaciones Solidaristas podrán realizar operaciones de ahorro, de crédito y de inversión, y desarrollar programas de vivienda, sociales, deportivos, artísticos, educativos, culturales, económicos, y cualesquiera que estén legalmente autorizados por ley.

Por lo anterior, la gran mayoría de asociaciones brindan los siguientes servicios (Acevedo, 2011):

- **Créditos:** los cuales son tramitados con requisitos más accesibles, las tasas son más cómodas que las que se ofrecen en el Sistema Bancario Nacional.
- **Ahorros Voluntarios:** los más utilizados son los ahorros navideños, los ahorros escolares y ahorros a la vista.
- **Clubes campestres:** se trata de inmuebles dedicados a la recreación, o bien, son accionistas mayoritarios de esos inmuebles, cuyos servicios están a disposición del asociado y sus familiares.

- **Administración de comedores (sodas) dentro de la empresa:** administran los comedores o sodas empresariales e institucionales a través de un convenio con el patrono, brindándole a los asociados de la institución un servicio de calidad a precios cómodos.
- **Distribución de excedentes:** las reservas de liquidez, así como inversiones de fondos generan excedentes (que en las empresas privadas se denominan utilidades), los cuales, deben ser cuantificados y distribuidos al cierre de cada período fiscal según lo disponga la asamblea general de asociados.

1.2.3. Impacto de las asociaciones solidaristas y participación en el Sistema Financiero Nacional.

Las Asociaciones Solidaristas se han convertido en actores muy importantes dentro del Sistema Financiero Nacional pues manejan una cartera total de créditos por alrededor de los \$2.000 millones, con lo cual casi iguala el volumen de préstamos de los siete bancos privados más pequeños del país y tienen un patrimonio estimado en \$6.425 millones para el 2016 (Barquero, 2017).

De acuerdo con datos del Anuario Estadístico del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social del 2017, existen 1476 asociaciones solidaristas en el país, con 351,205 afiliados, siendo 262,992 del sector privado y 88,213 del sector público, la tasa de asociación es de un 21.08% y 32.08%, respectivamente (Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, 2017).

1.2.4. Regulación y supervisión.

Las Asociaciones Solidaristas se encuentran reguladas por la Constitución Política, la Ley N° 6970, los estatutos y reglamentos de cada asociación, el Código de Comercio y el Código de Trabajo.

1.2.4.1. Ley de Asociaciones Solidaristas, N° 6970.

Esta ley fue aprobada el 07 de noviembre de 1984, y está conformada por tres títulos y 76 artículos. Es el principal pilar normativo, en donde se establecen los objetivos, funciones, estructura y responsabilidades que deben realizar dichas instituciones. A su vez, la ley cuenta con un Reglamento a la Ley de Asociaciones N° 29496-J que permite su efectiva aplicación.

1.2.4.2. Código de Trabajo.

El Código de Trabajo busca desde su primer artículo la armonía en las relaciones entre patronos y trabajadores de conformidad con los llamados “Principios Cristianos de Justicia Social”. Asimismo, se hace mención en el Capítulo I del Título V, sobre las Organizaciones sociales, donde se declara de interés público la constitución legal de este tipo de organizaciones.

1.2.4.3. Código de Comercio.

Las disposiciones contenidas en el Código de Comercio rigen los actos y contratos en él determinados. Para el caso de las asociaciones solidaristas, resulta aplicable lo establecido en la sección VII “De la vigilancia de la sociedad”, artículo 197 en el cual se estipulan las facultades y obligaciones de los fiscales.

1.2.4.4. Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Son un conjunto de reglas y normas que sirven de guía contable para formular criterios referidos a la medición de patrimonio y a la información de los elementos patrimoniales y económicos de una entidad (Rodríguez, 2015).

Constituyen parámetros para que la confección de los estados financieros sea sobre la base de métodos uniformes de técnica contable. Estos tienen como objetivo la uniformidad en la presentación de las informaciones en los estados financieros, sin importar la nacionalidad de quien los desee leer e interpretar. Está compuesto por catorce principios entre los que se encuentran el de equidad, ente, moneda, empresa en marcha, devengado, realización, prudencia, entre otros.

1.2.4.5. Normas Técnicas de la SUGEF (Superintendencia General de Entidades Financieras).

La SUGEF es la entidad supervisora y fiscalizadora que vela por la estabilidad, solidez y eficiente funcionamiento del Sistema Financiero Nacional, fiscaliza las operaciones y actividades de las entidades bajo su control, además de dictar la normativa necesaria para el establecimiento de sanas prácticas y promover la estabilidad, solvencia y transparencia de las operaciones de las entidades (SUGEF, s.f.).

Dentro de la normativa aplicable a las Asociaciones Solidaristas en el desarrollo de sus funciones, se encuentran: el Acuerdo SUGEF 24-00 Reglamento para juzgar la situación económica-financiera de las entidades fiscalizadas y el Acuerdo SUGEF 8-08 Reglamento sobre autorizaciones de entidades supervisadas por la SUGEF, y sobre autorizaciones y funcionamiento de grupos y conglomerados financieros.

1.3. Retos del Solidarismo en Costa Rica

Las Asociaciones Solidaristas tienen importantes retos para lograr efectuar una gestión eficiente en beneficio de sus asociados, como, por ejemplo:

- a) Implementación del esquema de Supervisión Basado en Riesgos (SBR): La Superintendencia General de Entidades Financieras implementará este marco de supervisión en las asociaciones generando un cambio fundamental en la gobernanza, gestión y administración de los riesgos, que representa retos y oportunidades en el corto y largo plazo para el sector, por lo que incorporarlo en la planificación estratégica es clave para el desempeño de las entidades (Deloitte Costa Rica, 2018).
- b) Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas: dispone dentro del espectro de rentas mobiliarias, gravadas, la distribución de excedentes y toda clase de beneficios asimilables a dividendos, que distribuyan entre sus asociados las Cooperativas y Asociaciones Solidaristas; a su vez define la tarifa que este tipo de asociaciones deberá de retener y entregar al fisco por cuenta de sus asociados y a título de impuesto único y definitivo, en un monto equivalente al

8%, lo anterior sobre el 100% de las rentas distribuidas bajo esos conceptos (Pelecano, 2018). Adicionalmente, este plan establece un límite a la cantidad de años de aporte de la cesantía.

- c) Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF): dicha entidad estableció el marco de regulación y supervisión, el cual regirá sobre las Cooperativas de Ahorro y Crédito, así como de las Asociaciones Solidaristas, por lo cual, estas organizaciones estarán sometidas a la regulación y supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) como la mayoría de las entidades del sector financiero (ASEMOPT, 2018).
- d) Situación fiscal del país: la situación económica por la cual atraviesa Costa Rica, incide negativamente sobre las diferentes entidades financieras como bancos, cooperativas, asociaciones, debido a la desaceleración del crecimiento económico, estancamiento del empleo, restricción en el consumo de las personas, encarecimiento y contracción del crédito, crecimiento de la morosidad sobre los préstamos, además de requerir de una gestión del portafolio de inversiones muy estratégica para poder aprovechar o minimizar los diferentes cambios en los precios de los títulos, cambios en las tasas de interés y tipos de cambio.

1.4. Fundamentos teóricos

En este apartado se presentan las herramientas teóricas básicas que serán aplicadas para el diagnóstico de la Asociación.

1.4.1. Análisis financiero.

El análisis financiero se refiere a una serie de técnicas o métodos que permiten realizar un diagnóstico de la situación financiera que tiene una empresa, y de esta forma contribuir a la toma de decisiones para lograr un mejor uso de los recursos.

Con el mismo es posible identificar las áreas de la organización que no están funcionando de manera correcta y poder tomar decisiones que permitan corregir dichos desequilibrios o bien mejorarlos (Gamboa, 2018).

De acuerdo con Salas (2016) este análisis involucra aspectos como la rentabilidad, el riesgo, la solidez y estabilidad, la liquidez, la eficiencia y eficacia de las inversiones. Para poder realizarlo se utilizan los estados financieros de la empresa, los cuales, son documentos que recopilan información financiera actual e histórica. A continuación, se detallan los principales estados financieros que serán utilizados en el desarrollo del presente trabajo.

1.4.1.1. Balance general.

Este estado financiero es una fotografía de la situación financiera de la empresa en una fecha determinada, también se le conoce como “estado de situación patrimonial”, según Salas (2016), “es el estado que muestra el conjunto de inversiones que ha efectuado una empresa a una fecha determinada y la forma en que han sido financiadas esas inversiones con fuentes de deuda y patrimonio” (p. 27).

Permite detectar aspectos como el excedente o insuficiencia de fondos de efectivo, bancos o inversiones, el sobrante o faltante de inventarios, los montos elevados de ventas a crédito y/o ineficiencia de cobranza, y el exceso de deudas contraídas (Castro, 2015).

1.4.1.2. Estado de resultados.

De acuerdo con Gitman y Zutter (2012): “el estado de pérdidas y ganancias o estado de resultados proporciona un resumen financiero de los resultados de la operación de la empresa durante un periodo específico” (p. 53).

En general, muestra el detalle de los ingresos, los costos y gastos que ha tenido la empresa y si se obtuvo una utilidad o pérdida. Entre sus objetivos se encuentran: la determinación de la rentabilidad de la empresa, definir la distribución de los dividendos, concluir donde se están destinando más recursos y si existe la posibilidad de abaratar costos (EmprendePyme.net, 2016).

El análisis del Estado de Resultados de ASEMOT, determinará si la entidad corresponde a un negocio que está generando utilidades, aspecto de gran importancia

tanto para la distribución de excedentes a los asociados, así como para el desarrollo de los diferentes proyectos.

1.4.1.3. Estado de flujo de efectivo.

Este se caracteriza por mostrar el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y de financiación. Según Gitman y Chad (2012) “proporciona un resumen de los flujos de efectivo operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en efectivo y los valores negociables de la empresa durante el período” (p. 60).

A partir de este, se puede obtener información valiosa de ASEMOP para mejorar las políticas de financiamiento e inversión, saber en qué se ha gastado el efectivo disponible evitando la descapitalización, predecir flujos futuros, identificar cambios en los ciclos productivos.

1.4.2. Análisis porcentual de estados financieros.

Con base en los estados financieros mencionados anteriormente, es de gran utilidad iniciar el análisis financiero mediante el estudio de cambios y variaciones ocurridas en las diferentes partidas que los conforman de un período a otro (Salas T. , 2016). Este análisis se puede separar en análisis horizontal y análisis vertical:

1.4.2.1. Análisis horizontal.

El análisis horizontal permite obtener los cambios de un año a otro, los cuales, se pueden reflejar como aumentos o disminuciones en cada una de las partidas (ingresos, costos, gastos, activos, pasivos y patrimonio) que conforma el estado financiero que está siendo analizado o bien partidas que se mantienen estables, estos cambios se representan en términos absolutos y porcentuales (Salas T. , 2016, pág. 29)

Esta herramienta permite identificar tendencias, sus posibles efectos favorables y/o desfavorables, comportamientos futuros de ciertas partidas, y decisiones a tomar para lograr los objetivos planteados por la Asociación Solidarista.

1.4.2.2. Análisis vertical.

El análisis vertical permite determinar la relación porcentual de cada una de las cuentas del estado que está siendo analizada, con respecto a una cifra total o cuenta seleccionada como referencia. Este solo se aplica a un período individual, aunque se pueden realizar comparaciones entre períodos.

Salas (2016) indica que “Esta técnica identifica la importancia e incidencia relativa de cada partida y permite una mejor comprensión de la conformación y estructura de los estados financieros” (p. 37).

Este análisis permite poner en evidencia la estructura interna de ASEMOP, evaluarla internamente y comparar la situación de la misma con otras asociaciones del mercado.

1.4.3. Índices financieros o razones financieras.

Las razones financieras se pueden definir como índices que relacionan dos partidas de los estados financieros, su finalidad es visualizar la situación de la empresa a través del tiempo. El uso de estos índices permite evaluar el éxito relativo de la empresa, identificando los puntos fuertes y débiles en cada área; pero más allá de su cálculo lo que tiene mayor importancia es su correcta interpretación ([Ver Anexo 1](#)) (Salas T. , 2016, pág. 45).

Por lo cual, con la ayuda de estos índices, se puede planear y mejorar la situación actual de la Asociación Solidarista, aprovechando los puntos fuertes que tiene y corrigiendo o mejorando las áreas donde hay deficiencias.

Índices de estabilidad.

Se refiere a los índices que miden elementos que afectan la estabilidad actual y futura de la empresa, en general, miden el nivel de endeudamiento, la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, el nivel de pasivos en moneda extranjera, el impacto de la carga de gastos financieros sobre la estructura de la empresa (Salas T. , 2016, pág. 48).

Índices de gestión.

Por su parte los índices de gestión, miden el desempeño y la gestión operativa de la empresa en el manejo de sus inversiones, es decir, evalúan el grado de efectividad y eficiencia con que son utilizados los activos (Salas T. , 2016, pág. 48).

Permite establecer comparaciones entre las ventas y los niveles de inversión en activos, y de esta forma determinar cuánto han contribuido a las operaciones de la empresa. Dentro de estos índices se pueden encontrar: la rotación de inventario, la rotación de las cuentas por cobrar, el período medio de pago, rotación de los diferentes tipos de activos.

Índices de rentabilidad.

La rentabilidad es vital para toda empresa, y las Asociaciones Solidaristas no están exentas de este aspecto, puesto que, si no genera una adecuada rentabilidad, los accionistas retirarán su inversión poniendo en riesgo el futuro de la empresa. Por lo cual, evalúan si las utilidades alcanzadas en un cierto período son satisfactorias al compararlas con los niveles de ventas, activos y por supuesto, el patrimonio que ha sido invertido. Su cálculo permite evaluar el grado de éxito alcanzado producto de las operaciones que la entidad ha puesto en marcha y de las inversiones que ha realizado, convirtiéndose en un elemento de gran importancia para los accionistas, acreedores y los administradores (Salas T. , 2016, pág. 75).

1.4.4. Análisis integral de rentabilidad.

Otro elemento importante corresponde al “Análisis Integral de Rentabilidad”, el cual consiste en un proceso de identificación de las relaciones entre variables financieras, y poder determinar las causas y efectos que se pueden presentar. Esto permite visualizar las acciones a realizar para atacar el problema o aprovechar una ventaja (Salas T. , 2016, pág. 93).

Este análisis es posible a través de la conformación del llamado “Esquema integral de rentabilidad”, despliega todos los elementos que intervienen y afectan el resultado del rendimiento final del negocio. Contempla elementos como el costo de ventas, gasto de ventas, gastos administrativos, gastos financieros, las rotaciones sobre activos e

inventario, el margen de utilidad bruta, operativa y neta, entre otros, los cuales tienen un efecto directo sobre el rendimiento sobre inversión y la incidencia del apalancamiento ([Ver Anexo 2](#)).

1.4.5. Solidez de la estructura financiera.

La solidez se relaciona con el nivel de equilibrio entre los activos que generan liquidez a lo largo del tiempo y los niveles de exigibilidad de las fuentes de pasivos y patrimonio (Salas T. , 2016, pág. 182).

Para que una empresa tenga un grado de solidez apropiado debe cumplir con dos reglas:

- Se debe financiar en un 50% o más con patrimonio el activo a largo plazo, con el fin de asegurar que la parte menos líquida de los activos se financien con fuentes menos exigibles no jurídicas. Asimismo, el resto de este activo debe estar financiado con pasivo de largo plazo.
- Una porción significativa del activo circulante debe estar financiada con pasivo de largo plazo, se habla de aproximadamente un 15%, para evitar que estos activos se financien totalmente con pasivo a corto plazo y mantener un margen de cobertura razonable del activo al pasivo circulante ([Ver Anexo 3](#)).

En resumen, el análisis de la solidez financiera de una empresa busca determinar si los activos e inversiones según su liquidez, han sido financiados con fuentes de menor o mayor exigibilidad. Si la empresa tiene una alta solidez tiene un menor riesgo que aquella que tiene una baja solidez.

A partir de este análisis, una entidad como es el caso de una Asociación Solidarista puede planificar de mejor manera sus inversiones en el futuro, proyectar cambios en sus activos y fuentes de financiamiento, y los posibles efectos de sus planes en la situación financiera y solidez (Salas T. , 2016, pág. 223).

1.4.6. Valor Económico Agregado (EVA).

Federico Li (2010) define el Valor Económico Agregado como “...el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores”.

Por su parte, Cardona (2009) lo define como el “excedente de los ingresos sobre los gastos, incluyendo impuestos y el costo de oportunidad del inversionista”.

Se utilizan tres variables para su cálculo: la utilidad operativa después de impuestos (UODI) que corresponde a las utilidades netas en operación antes de intereses y después de impuestos, el valor del activo neto invertido referido a la cantidad de recursos o inversiones realizadas para soportar las operaciones y, por último, el costo de capital ponderado (CCPP o WACC) definida como la tasa promedio de costos de las fuentes que se han empleado para financiar el activo.

Si el resultado del cálculo es positivo quiere decir que los recursos empleados por una empresa han obtenido una rentabilidad superior al costo de los recursos que han sido utilizados, por su parte, si el resultado es negativo, la rentabilidad ha estado por debajo de lo exigido y no ha generado valor.

Existen varias formas mediante las cuales las empresas crean valor, entre las que se detallan:

- Mejorar la productividad y la rotación de los activos actuales, esto se traduce en una mayor generación de ventas.
- Mejorar los márgenes de utilidad mediante el incremento en las ventas, reducción de costos y gastos, y/o aumento de precios.
- Aumentar las inversiones en activos, los cuales proporcionen rendimientos por encima de su costo de capital.
- Reducir los niveles de activos, manteniendo las ventas, reducir el costo promedio de capital o bien disminuir la carga fiscal (Salas T. , 2016).

Las Asociaciones Solidaristas hoy en día deben ajustar sus estrategias en busca de un incremento continuo de sus utilidades, con el EVA, se podrá identificar y ejecutar

las prácticas que han creado valor, es decir, donde la rentabilidad obtenida ha sobrepasado el costo, lo cual se traduce en mayores excedentes para los asociados.

1.4.7. Análisis Estratégico de Flujo de Caja y EBITDA

El Flujo de Caja es una medida que facilita la capacidad de la empresa para poder cancelar sus deudas, por lo cual es de vital importancia para medir el nivel de liquidez e incluso poder prever futuros déficit o superávit, y de esta forma poder tomar las decisiones correctas para cumplir con las metas y objetivos.

De acuerdo con Salas (2016) este modelo de análisis integral identifica cinco niveles de flujo en las empresas ([Ver Anexo 4](#)):

- **Flujo de las operaciones:** se genera de las operaciones normales del negocio, después de impuesto y antes de gastos financieros
- **Flujo de corto plazo:** parte del flujo de las operaciones y le resta el aumento en el circulante neto operativo, para mostrar el flujo de caja remanente de corto plazo, después de los aumentos en activos y pasivos operativos productos de la actividad de la empresa.
- **Flujo después de pago a fuentes:** corresponde al flujo resultante después de las operaciones de corto plazo y después de cubrir las fuentes de financiamiento (gastos financieros y pago de dividendos a accionistas).
- **Flujo después de inversiones a largo plazo:** flujo que muestra el remanente después de las operaciones de corto plazo, cumplir con las fuentes de financiamiento y posterior a cubrir inversiones en activos de largo plazo.
- **Flujo neto de caja:** flujo final de efectivo generado en un período, incluyendo los cambios en las deudas financieras tanto de largo como corto plazo y variaciones de patrimonio.

Estos niveles permiten determinar la capacidad de la empresa para atender sus necesidades de efectivo, es decir, si la generación de flujo de caja es óptima para cubrir el financiamiento y crecimiento de la operación de la empresa.

Existen cuatro categorías para calificar la solidez o debilidad de la posición de liquidez de toda la empresa, lo cual impacta su riesgo, afecta su crecimiento y limita las opciones de financiamiento futuras (Salas T. , 2016).

- **Categoría 1-Flujo de caja autosuficiente:** en esta categoría el flujo de operaciones cubre por completo el aumento en circulante neto, el pago de fuentes de deuda y capital propio, las inversiones en activos fijos y de largo plazo, y además enriquece el flujo neto de caja final, lo cual, se asocia con un riesgo nulo o muy bajo.
- **Categoría 2-Flujo de corto plazo y pago a fuentes:** el flujo de operaciones cubre las inversiones a corto plazo y las fuentes de financiamiento, pero no es capaz de financiar las inversiones a largo plazo, representando un riesgo discreto y bajo.
- **Categoría 3-Flujo de operación de corto plazo:** cuando el flujo de operaciones sólo cubre las inversiones en el activo neto de corto plazo, y requiere financiamiento con nuevos pasivos o aumento de patrimonio para cubrir parte del pago a fuentes de financiamiento y para todas las inversiones en activo de largo plazo, por lo cual, denota un nivel de riesgo significativo.
- **Categoría 4-Flujo de caja insuficiente:** responde al momento en el cual el flujo de operaciones es débil, ya sea que haya incurrido en pérdidas o utilidades muy bajas, por lo que es imposible financiar los aumentos en circulante neto.

Por su parte, el término EBITDA se refiere a la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización de activos intangibles, en inglés *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization*. Por lo cual, representa el flujo de caja operativo antes de cargas financieras y tributarias, con el objetivo del pago de deudas y obligaciones de la empresa (Salas T. , 2016, pág. 266).

El cálculo directo del EBITDA parte de la utilidad de operación, y le suma la depreciación y amortización de activos intangibles:

$$\text{EBITDA} = \text{UTILIDAD DE OPERACIÓN} + \text{DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN}$$

Existen varios índices del EBITDA, que permiten comparar el flujo de caja de operación contra las diferentes deudas y obligaciones financieras, a continuación, se detallan (Salas T. , 2016):

- **Cobertura EBITDA a carga financiera:** este índice mide la capacidad del flujo de operación para cubrir las cargas financieras, también llamados gastos financieros productos de las deudas que la entidad ha adquirido. Lo recomendable es que este indicador dé como resultado más de 2, ya que a mayor cobertura menor es el riesgo.
- **Cobertura EBITDA a servicio de deuda:** mide la capacidad del flujo de operaciones de cubrir las obligaciones financieras de corto plazo, en este caso, su cálculo debe dar como resultado mayor a uno.
- **Cobertura EBITDA a obligaciones de corto plazo:** mide la capacidad con que el flujo de operación cubre las obligaciones totales de corto plazo, el valor resultante debe ser cercano a uno para que la empresa tenga una cobertura aceptable ante el riesgo.

La principal utilidad de este análisis es que muestra los resultados de la empresa sin considerar aspectos relacionados con cargas financieras o tributarias, también permite comparar empresas en términos de su historial y en definitiva puede servir para tener conocimiento sobre la solvencia de la empresa.

Todas estas herramientas de análisis financiero, permitirán enriquecer la valoración sobre la situación económica de la asociación, su solidez, perspectivas y riesgos que eventualmente podrían no estarse identificando adecuadamente, ante la falta de análisis de otro tipo de variables financieras, que como se ha expuesto en este apartado, son muy útiles para poder generar un abordaje integral sobre los resultados.

En ese sentido, se espera que eventualmente las autoridades de la asociación, puedan incorporar todas estas herramientas de análisis financiero dentro de sus informes ordinarios fortaleciendo la interpretación de los resultados obtenidos, y por ende la toma de decisiones que deben realizar las autoridades superiores a la luz de estos.

1.5. Metodología de la Investigación

En este apartado se especifican los procesos realizados con el fin de detectar, caracterizar y criticar las fuentes de información en relación con un determinado tema-problema, así como analizar y explicar dicho objeto (Gallardo, 2008).

El marco metodológico se refiere a los instrumentos utilizados para el desarrollo del proceso de investigación, contempla el tipo de investigación, las fuentes de información consultadas, entre otros, con el objetivo de lograr una mejor comprensión del camino que seguirá estudio, la forma en la que se desarrollará la misma, la distribución y definición de variables que influyen en el proyecto.

1.5.1. Enfoque de Investigación

En esta sección se establece el enfoque de la investigación a desarrollar, según Hernández et al. (2010), existen dos tipos de enfoque: el enfoque cuantitativo y el enfoque cualitativo. Ambos enfoques se caracterizan por el empleo de procesos cuidadosos, sistemáticos y empíricos en su esfuerzo por generar conocimiento; asimismo, ambos tienen cinco fases similares y relacionadas entre sí (p. 4).

El enfoque cuantitativo es:

...aquel que se basa en los números para investigar, analizar y comprobar información y datos; este intenta especificar y delimitar la asociación o correlación, además de la fuerza de las variables, la generalización y objetivación de cada uno de los resultados obtenidos para deducir una población (...) (ConceptoDefinicion.de, s.f.).

Por su parte, el enfoque cualitativo es

...una técnica o método de investigación que alude a las cualidades, es utilizado particularmente en las ciencias sociales (...), este método se apoya en describir de forma minuciosa, eventos, hechos, personas, situaciones, comportamientos, interacciones que se observan mediante un estudio; y

además anexa tales experiencias, pensamientos, actitudes, creencias, etc. que los participantes experimentan o manifiestan (ConceptoDefinición.de, s.f.).

En razón de lo expuesto, se estableció que la investigación tendrá un enfoque mixto, el cual se caracteriza por “la integración sistemática de los métodos cuantitativos y cualitativos en un solo estudio con el fin de obtener una “fotografía” más completa del fenómeno” (Hernández et al., 2006, p. 546).

Para el desarrollo del estudio se utilizaron técnicas e instrumentos de investigación pertenecientes a cada uno de los enfoques, para obtener una fotografía más completa del tema a desarrollar. En cuanto al enfoque cuantitativo, este se basa en el análisis de los datos financieros de la Asociación recopilados durante la investigación, entretanto el enfoque cualitativo analiza el punto de vista de las personas que laboran en la Junta Directiva de la entidad mediante la técnica de la entrevista, para posteriormente, analizar esos datos y sacar algunas conclusiones que ayudarán en la elaboración de la propuesta.

1.5.2. Tipo de investigación.

Según establece Hernández et al. (2010), el alcance de una investigación no solo se debe interpretar como la tipología, sino que establece el compromiso de un investigador porque indica los resultados que generará con su proyecto y condiciona el método (s) que se utilizarán para obtener esos resultados.

Se utilizó, la investigación descriptiva, con el objetivo de saber quién, dónde, cuándo, cómo y porqué del sujeto del estudio; en general, permite describir diversas situaciones, contextos y eventos que están relacionados con el objeto de estudio.

Una definición más clara es la siguiente: “Busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población” (Hernández et al., 2010, p. 80).

Adicionalmente, se empleó la investigación correlacional, para determinar la relación entre variables, el saber cómo se puede comportar una variable conociendo el

comportamiento de otra con la cual tiene relación y la investigación documental mediante el análisis de la información disponible para establecer relaciones.

A partir de lo anterior, se realizó una breve descripción de la situación actual de la Asociación Solidarista de Empleados del MOPT, mediante la realización de entrevistas no estructuradas a la Gerente General de la Asociación, y miembros de la Junta Directiva, así como la revisión de las actas de la Junta Directiva, y la relación entre variables de los estados financieros. Estas acciones tienen como fin primordial la obtención de información general de la situación financiera actual de la entidad.

1.5.3. Fuentes de información.

Según Gallardo (2008) las fuentes de información se refieren “a cualquier objeto, persona, situación o fenómeno cuyas características me permiten leer información en él y procesarla como conocimiento acerca de un objeto de discernimiento o estudio” (p. 57).

Para lograr los objetivos de la investigación se consultaron diversas fuentes de información, tanto primarias como secundarias. Las fuentes de información primarias son aquellas que “contienen información original, que ha sido publicada por primera vez y que no ha sido filtrada, interpretada o evaluada por nadie más” (Silvestrini, 2008).

En este caso, la información fue proporcionada por Sra. Ana Priscilla Moreno Martínez, Gerente de dicha entidad mediante una entrevista; pues dispone del panorama actual de la Asociación, así como información de estados financieros de la entidad e informes.

Por otro lado, la información secundaria se refiere a la que está disponible antes de que surja la necesidad de contar con ella, es la “información que ya existe, que se encuentra disponible en el momento que surge la necesidad de su utilización” (Abascal, 2009, pág. 60). En este caso, se utilizaron documentos y bases de datos de ASEMOPT como informes, actas de junta directiva, estados financieros de la Asociación, de gran utilidad para la elaboración de la presente investigación. De igual forma, material bibliográfico como: libros, revistas especializadas, folletos informativos, documentos publicados en la web y otros materiales

1.5.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.

En esta investigación se emplearán técnicas de investigación como la entrevista y el análisis documental.

1.5.4.1. Entrevista.

En el caso de la entrevista, permite la recopilación de información detallada, mediante “una conversación fluida donde uno de los participantes reflexiona y revive su vida, ante la escucha atenta y cuasi invisible del entrevistador (...)” (Fernández, s.f.). En este caso, se optó por una entrevista estructurada, caracterizada por contar con una guía de preguntas específicas sobre diversos aspectos de la Asociación.

1.5.4.2. Análisis documental.

Se recopilarán documentos relacionados con los procedimientos y procesos que se realizan en el área, los cuales se analizarán como, por ejemplo, informes, actas de junta directiva, estados financieros de la Asociación, estatutos, reglamentos y políticas, de gran utilidad para la elaboración del estudio.

Para analizar la información obtenida, se procesaron los datos por medio de gráficos, esquemas, modelos, cuadros y diagramas. Estos se discutirán en las siguientes secciones para obtener las oportunidades de mejora que serán la base para la propuesta de mejora a presentar a la Asociación Solidarista.

CAPÍTULO II PERFIL ORGANIZACIONAL DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MOPT

2.1. Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes

2.1.1. Reseña histórica.

Los primeros intentos por crear una Asociación Solidarista en el Ministerio surgieron en los años 2000, gracias al esfuerzo de un grupo de funcionarios que buscaban contar con una entidad que brindará los beneficios que ya otros ministerios y consejos en la época gozaban.

Sin embargo, la constitución de esta fue hasta el año 2012 como empresa privada, cuando se dio el traspaso de las plazas ocupadas por la Dirección General de la Policía de Tránsito al Ministerio de Obras Públicas y Transportes mediante el Decreto Ejecutivo N° 36313-MOPT, los funcionarios trasladados esperaban no perder el beneficio con el que ya contaban en la Asociación Solidarista del Consejo de Seguridad Vial (COSEVI).

Este traslado fue un aliciente para la constitución de la Asociación el 05 de octubre de 2012, que no solo mantuvo el beneficio para los Oficiales de Tránsito trasladados, sino que lo extendió para todos los funcionarios del Ministerio como tal.

La entidad inició con un total de 256 socios fundadores, posteriormente en mayo del 2017 se incorporaron los funcionarios del Consejo de Transporte Público (CTP) y Consejo Nacional de Concesiones (CNC). A setiembre de 2017, las afiliaciones habían crecido en un 15%, alcanzando los 2.050 asociados (a setiembre 2016 el total ascendía a 1.756), para setiembre de 2018 se alcanzó los 2.060 afiliados. El crecimiento en el número de afiliados no ha sido significativo en el último año, producto de que el Ministerio está pasando por un cambio generacional, donde muchos de los

asociados se han ido por motivos como pensión, renuncia al MOPT, traslado interinstitucional y por renuncia interna (ASEMOPT, 2017).

2.1.2. Aspectos Generales de ASEMOPT.

En el informe presidencial del período 2016-2017, el presidente de la asociación el MBA. Adrián Rodríguez Hernández, manifestó que la Asociación ha alcanzado un gran tamaño en tan pocos años desde su fundación, lo que representa grandes retos para lograr que la misma sea rentable controlando su nivel de riesgo, y a que a su vez genere suficientes ingresos para satisfacer los objetivos propuestos (ASEMOPT, 2017).

2.1.2.1. Misión.

Seguidamente, se presenta la misión de ASEMOPT, la cual detalla su razón de ser para el asociado: “Brindar soluciones integrales a nuestros asociados, mejorando su calidad de vida”.

2.1.2.2. Visión.

A continuación, se presenta la visión de ASEMOPT, la cual resume las expectativas de su gestión para el futuro: “Ser la Asociación Solidarista del Sector Transportes, fortaleciendo el patrimonio de manera segura, impulsando el desarrollo integral de los asociados y fomentando programas de desarrollo sostenible”.

2.1.2.3. Valores.

Los siguientes son los valores base para la gestión de ASEMOPT, tanto a lo interno como con sus asociados:

- Transparencia
- Igualdad
- Seguridad
- Productividad

- Servicio
- Responsabilidad

2.1.2.4. Objetivos.

El objetivo general de la asociación es brindar a sus asociados soluciones integrales para mejorar su calidad de vida, mediante un plan estratégico eficiente.

Para lograr ese objetivo general, se establecieron los siguientes objetivos específicos:

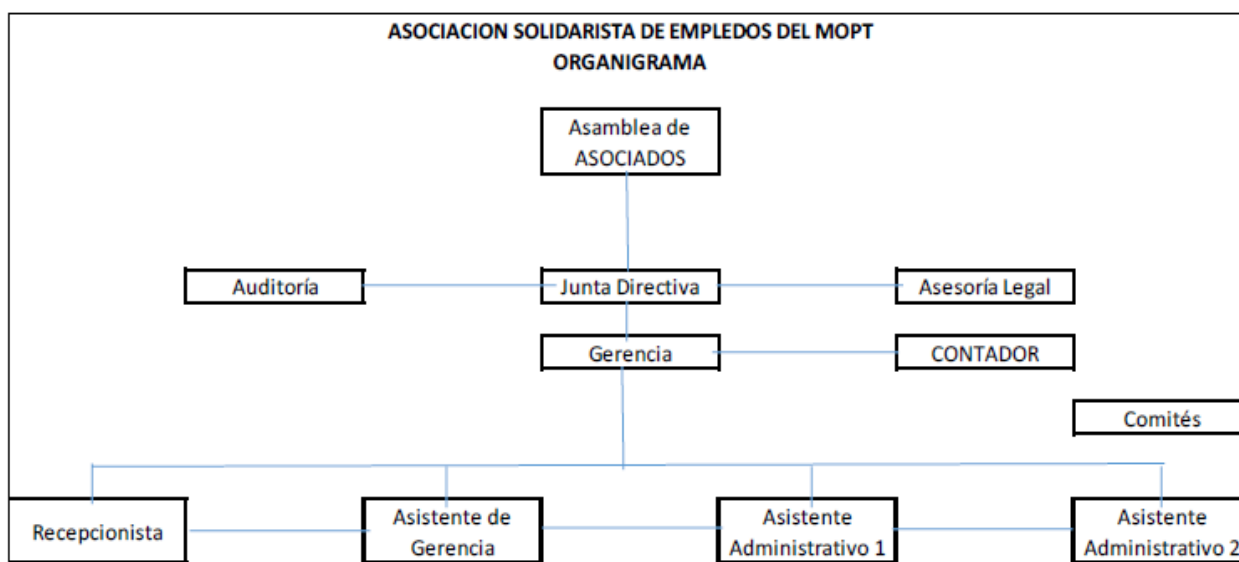
1. Realizar nuevos negocios que generen rendimientos importantes para mejorar la calidad de vida de los asociados.
2. Brindar a nuestros asociados un área de atención eficiente y amigable.
3. Diseñar estrategias que permitan posicionar la marca en el Ministerio y en los Consejos adscritos.
4. Brindar al asociado, soluciones económicas, de capacitación y recreo.
5. Mantener y desarrollar la armonía obrero patronal.

2.1.3. Estructura organizacional ASEM OPT.

A junio de 2017, la Asociación cuenta con 5 colaboradores para atender a los 2.060 asociados, lo que representa un gran esfuerzo para poder satisfacer las diferentes necesidades que demanda una población tan abundante.

Estos desempeñan sus labores en una oficina de 42 metros cuadrados, la cual ha sido proporcionada por el Ministerio, no obstante, el espacio no es el óptimo para laborar debido a su tamaño lo que dificulta atender en una manera apropiada a los asociados.

Figura 1 Organigrama



Fuente: ASEMOP (2017) Planificación Estratégica 2017-2020, pág. 5.

En cuanto a su Junta Directiva, tal como lo establece el artículo N° 42 de la Ley de Asociaciones Solidaristas, toda Asociación debe ser dirigida y administrada por una Junta Directiva compuesta por al menos cinco miembros. A continuación, se detalla la conformación de la junta de ASEMOP:

- **Presidente** Adrián Rodríguez Hernández
- **Vicepresidente** Ronald Samudio Rojas
- **Tesorera** Vanessa Bonilla Marchena
- **Vocales** Lidia María Brenes Vargas
 Cindy Arias Arrieta
 Emily Alvarez Zúñiga
- **Fiscales** Oscar Hernández González
 Virgita Margot Corrales Solís
 Juan Manuel Bonilla Villalobos
- **Secretaria** María José Quesada Angulo

Tal como lo establece la Ley, estos podrán fungir en sus cargos por un período de dos años, y pueden ser reelegidos indefinidamente. Serán nombrados durante las asambleas generales ordinarias, las cuales normalmente se celebran cada año (ASEMOPT, 2017).

Se han realizado un total de 23 sesiones de Junta Directiva desde el 01 de octubre de 2017 al 30 de setiembre de 2017, alrededor de 2 sesiones por mes de 3 horas por sesión fuera de la jornada laboral. En cada sesión realizada se contó con el *quorum* establecido por ley (ASEMOPT, 2017).

2.1.4. Requisitos de Afiliación

Para poder afiliarse a esta Asociación se deben cumplir una serie de requisitos, los cuales se detallan a continuación (ASEMOPT, 2017):

- Ser empleado del Ministerio de Obras Públicas y Transportes, del Consejo de Transporte Público o del Consejo Nacional de Concesiones.
- Ser mayor de quince años.
- Solicitud escrita dirigida a la Junta Directiva, la cual será aprobada o denegada en la Sesión Ordinaria de Junta Directiva.
- Aceptar lo establecido en los Estatutos y Reglamentos de la Asociación.
- Aceptar que la totalidad del aporte patronal girado por la Empresa, en su condición de patrono, sea depositado íntegra y exclusivamente en la Asociación.
- Comprometerse a contribuir con las actividades que organice la Asociación.
- Aportar puntualmente sus ahorros.

2.1.5. Descripción de los servicios de ASEMOPT.

Con la finalidad de lograr un mejoramiento socioeconómico de los asociados, de acuerdo con lo establecido por la Ley de Asociaciones Solidaristas, y generar la rentabilidad esperada, en la actualidad, la asociación brinda a los asociados préstamos y ahorros extraordinarios.

Créditos

Corresponde a una operación financiera donde ASEMOPOT le concede a un asociado una cantidad de dinero, con el compromiso de devolverlo a una fecha específica, pagando un interés por el uso de la misma.

El otorgamiento del crédito está normado dentro de un “Reglamento de Crédito”, donde se establece la existencia de un Comité de Crédito, así como sus responsabilidades, los requisitos para ser sujetos de crédito, los diferentes cargos sobre créditos (comisiones, intereses, pólizas, gastos), los tipos de garantías permitidos como respaldo, los tipos de crédito, los pagos, cancelaciones y cobro (ASEMOPOT, s.f.).

Para ser sujeto de crédito se deben cumplir una serie de condiciones entre las que se pueden mencionar: ser asociado, contar con el plazo de afiliación de seis meses (en forma ininterrumpida), suscribir y presentar la solicitud de crédito debidamente llena, presentar constancia de salario y las últimas dos coletillas de pago y ostentar la condición laboral de estar nombrado en propiedad. Actualmente, se brindan las siguientes modalidades de crédito (ASEMOPOT, s.f.):

- **Crédito para gastos médicos:** cubre gastos para la atención de problemas de salud, entre las que se encuentran: tratamientos médicos, exámenes médicos y de laboratorio, compra de medicamentos, anteojos, aparatos ortopédicos, prótesis, sillas, parto, tratamientos odontológicos, entre otros. No se incluyen los tratamientos estéticos. El monto máximo es de cinco millones de colones, respaldado por el ahorro personal y un pagaré, a una tasa del 8% anual con un plazo máximo de 60 meses.
- **Crédito para estudio:** su objetivo es promover el desarrollo educacional de los asociados, cónyuge o pareja, hijos o personas dependientes, o para la adquisición de herramientas y materiales para el desarrollo de sus estudios. El monto máximo es de cinco millones de colones, respaldado por el ahorro personal y un pagaré, a una tasa del 10% anual con un plazo máximo de 60 meses.

- **Crédito sobre ahorro personal:** mediante el ahorro, el asociado puede solicitar un crédito y dar como única garantía su ahorro personal. Puede solicitar como crédito el 100% de su ahorro personal disponible, a una tasa del 13,5% a un plazo máximo de 120 meses.
- **Crédito solidario:** se trata de un crédito con condiciones favorables, que podrá ser utilizado en situaciones específicas relacionadas con compra de bienes de primera necesidad por ocurrencia de incendios, desastres naturales, robo u otros. El monto máximo es de tres millones de colones, a una tasa del 8% anual con un plazo máximo de 60 meses.
- **Crédito rápido:** para hacer frente a gastos menores imprevistos. El monto máximo es de trescientos mil colones, a una tasa de 22% con plazo máximo de 24 meses.
- **Crédito personal fiduciario:** en este el asociado puede solicitar crédito dando como garantía uno o más fiadores. El monto máximo es de 20 millones de colones, a una tasa del 15% anual con un plazo máximo de 120 meses.
- **Crédito personal hipotecario:** el asociado puede solicitar crédito ofreciendo una garantía real (bien inmueble). El monto máximo son treinta millones de colones y la garantía debe ser hipoteca en primer grado durante todo el plazo del crédito, la tasa corresponde a un 10% anual y por un plazo máximo de 180 meses.
- **Crédito de compra de deudas:** busca mejorar la liquidez inmediata del asociado, su cónyuge/pareja, o sus hijos, mediante la compra de deudas contraídas con otras entidades.
- **Crédito sobre excedentes:** corresponde al crédito donde el asociado pone como garantía sus excedentes netos, el monto máximo es el 80% de los excedentes calculados a la fecha de la solicitud menos impuestos.

Ahorro

La Asociación creó cinco planes de ahorro con la finalidad de incentivar la cultura del ahorro entre los asociados, a continuación, se describen los mismos (ASEMOPT, 2016):

- **Ahorro navideño:** exclusivo para gastos de época navideña. Período de ahorro comprende 12 meses de diciembre a noviembre.
- **Ahorro vacacional:** para gastos de época de verano y de recreación. Período de ahorro semestral, de enero a junio y de julio a diciembre.
- **Ahorro marchamo:** para el pago del marchamo. Período de ahorro es de 12 meses, de diciembre a noviembre.
- **Ahorro escolar:** para sufragar gastos de entrada a clases. Período de ahorro de 12 meses, de enero a diciembre.
- **Ahorro a la vista:** para gastos imprevistos. Se inicia y se retira en cualquier momento del año.

Convenios

La Asociación ha establecido una serie de convenios con diferentes empresas para brindar a los asociados descuentos, membresía, acceso a servicios médicos, estudios universitarios, oportunidades de viajes, entre otros. Algunos de ellos son financiados por la misma Asociación y son rebajados en cuotas, a conveniencia de ambas partes.

2.1.6. Principales negocios de ASEMOPT.

Existe una Política de Inversión creada en noviembre de 2017, que pretende delimitar la manera en que será administrada la cartera de inversiones de ASEMOPT. Uno de los objetivos es la diversificación, para mitigar los riesgos de mercado a los que se ve expuesto el patrimonio de la asociación debido a las inversiones que realiza y maximizar el retorno esperado del portafolio para un determinado nivel de riesgo.

Inversiones

Uno de sus negocios corresponde a sus inversiones o también llamados “Instrumentos financieros”, se trata de inversiones registradas al costo, cuyos rendimientos se reconocen durante el período vigente entre la fecha de compra y la del vencimiento, de acuerdo con el valor de mercado de cada inversión. El portafolio estará compuesto de un 20% - 45% en inversiones a la vista y en un 55% - 80% en inversiones a plazo, según corresponda.

Principalmente están colocadas títulos de Gobierno, en el Banco Nacional de Costa Rica y también han optado por invertir en forma más líquida mediante las SAFI (Sociedad Administradora de Fondos de Inversión) y cerca de 116 participaciones en un fondo inmobiliario en dólares americanos (ASEMOPT, 2017).

Descuento de facturas (Factoreo).

Consiste en que el proveedor cede su factura a la Asociación para que esta le haga el pronto pago. Para este negocio se destinó una partida de 100 millones de colones como un fondo rotativo para calzar operaciones de cesión de facturas, de conformidad con el acuerdo N° 607 Acta N° 134 del 05 de abril de 2017. Adicionalmente, se autorizó el uso de una plataforma electrónica con la empresa Mastezon, para realizar el factoreo electrónico (ASEMOPT, 2017).

2.1.7. Plan estratégico vigente.

La asociación desarrolló un plan estratégico para guiar su accionar y el cumplimiento de los objetivos establecidos, contempla un período de 3 años iniciando en el año 2017 con su finalización en el 2020, y el cual contempla variables desde la administración, productos, servicios, procesos, personal y finanzas.

Cuadro 1 Planeamiento

Área	Meta
Armonía Obrero-Patronal	Procurar la armonía, fortalecer los vínculos de unión y cooperación entre asociados y el patrono mediante convenios de cooperación con el MOPT, donación de fondos y materiales, reuniones con representante patronal, capacitaciones, contactos regionales, seguro de vida colectivo, programas sociales, servicios médicos, fortalecimiento de la asociación, excedentes, entre otras.
Marketing	Necesario para impulsar la marca ASEMOP y ofrecer beneficios acordes con las necesidades de los asociados, por medio de campañas de divulgación, cursos, seminarios, así como material digital sobre actividades de la asociación, del patrono, del solidarismo y de la doctrina que lo inspira, lo que implica segmentación de los asociados, propuestas de valor, etc.
Recurso Humano	Implementar el mecanismo apropiado de retroalimentación al ambiente laboral, condiciones de trabajo, ambiente de trabajo, relación en equipo, relación con la administración, así como elementos diferenciadores y motivadores para el personal. Incluye capacitaciones, manuales de procedimientos, políticas internas, evaluación del desempeño.
Negocios	Para la operativa normal de la Asociación se establecen los siguientes negocios: cobro de marchamos, factoreo, soda institucional, cobro de enteros de las pruebas teóricas y prácticas, así como pago de las licencias, inclusión de la entidad como proveedor en SICOP.
Elementos de control	Contabilidad general, auditoría y presupuesto maestro.

Fuente: Elaboración propia con base a ASEMOP (2017) Planificación Estratégica 2017-2020.

2.1.8. Análisis FLOR (Fortaleza, Limitaciones, Oportunidades y Riesgos).

El análisis FLOR, se trata de un análisis de las características internas (fortalezas y limitaciones) y su situación externa (oportunidades y riesgos) de ASEMOP.

Figura 2 Análisis FLOR de ASEMOPT



Fuente: Elaboración propia con base a ASEMOPT (2017) Planificación Estratégica 2017-2020.

2.1.9. Estatutos y Políticas de la Asociación

La Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes dispone de diferentes normas que regulan sus operaciones, dentro de las cuales se pueden mencionar:

2.1.9.1. Estatuto

Determina los aspectos generales de la ASEMOPT, como el nombre, domicilio, propósito u objetivos, operaciones autorizadas, origen y destino de los recursos, organización, entre otros. Algunos de los principales artículos son los siguientes (ASEMOPT, 2017):

ARTÍCULO 4:

Para lograr sus objetivos la Asociación podrá realizar las siguientes operaciones:

- a- Comprar, vender, hipotecar, pignorar, arrendar y de cualquier otro modo poseer y disponer y adquirir en propiedad de bienes muebles o inmuebles, derechos reales y personales, acorde a lo establecido en el artículo cuarto de la Ley 6970 de Asociaciones Solidaristas.
- b- Establecer programas de toda índole que produzcan beneficios a sus asociados, así como financiar becas, ofrecer servicios profesionales, ofrecer el expendio de productos básicos, programas de formación patrimonial, de pensión complementaria, de socorro mutuo, sin menoscabo de cualesquier otra actividad o programa orientado al desarrollo espiritual, social y económico del asociado y su familia, siempre y cuando los recursos utilizados no comprometan los fondos necesarios para realizar las devoluciones y pagos que establece el artículo 21 de la Ley 6970.
- c- Recaudar el aporte patronal y manejarlo según lo establecido en la Ley de Asociaciones Solidaristas. Creando las reservas necesarias, debidamente manejadas e invertidas para garantizar la devolución oportuna a los asociados y asociadas, apegados a lo indicado en el artículo diecinueve de la Ley.

d- Recibir, de sus asociados y asociadas, recursos de ahorro ordinario y extraordinario, invirtiéndolo adecuadamente.

e- Realizar cualquier convenio o contrato, con entes públicos o privados, nacionales o extranjeros, que le permita obtener los servicios necesarios para el cumplimiento de sus fines.

ARTÍCULO 6:

Para afiliarse a la Asociación se requiere:

a- Tener la calidad de empleado del Ministerio de Obras Públicas y Transportes o del Consejo de Transporte Público o del Consejo Nacional de Concesiones.

[...]

d- Aceptar lo establecido en los Estatutos y Reglamentos de la Asociación.

e- Aceptar que la totalidad del aporte patronal girado por la Empresa, en su condición de patrono, sea depositado íntegra y exclusivamente en la Asociación.

[...]

ARTICULO 13:

La Asociación contará con los siguientes recursos:

a- El ahorro de un 3% (TRES POR CIENTO) sobre el salario bruto ordinario y extraordinario de los asociados, el porcentaje puede ser variado por la Asamblea General de conformidad con la Legislación vigente.

b- El ahorro voluntario de los asociados.

c- El aporte patronal en favor de los asociados, equivalente al 5.33% (CINCO PUNTO TREINTA Y TRES POR CIENTO) del total de los salarios ordinarios y extraordinarios reportados por el patrono a la Caja Costarricense del Seguro Social. Este aporte quedará en custodia y administración de la Asociación como reserva del fondo para el pago de la cesantía.

d- Las donaciones, legados, herencias, derechos o subvenciones que reciba.

e- Los ingresos propios de la gestión financiera que realice.

f- Cualquier otro recurso que capte de forma lícita.

g- El aporte patronal, así como el ahorro y demás deducciones, serán giradas por la institución a la Asociación acorde con el artículo dieciocho de la Ley 6970.

ARTÍCULO 16:

La Asociación dispondrá de los recursos de una manera sana y confiable, que deberá garantizar mediante una contabilidad al día.

Los Recursos económicos prioritariamente se destinarán para:

a- Creación de un fondo para el pago de auxilio de cesantía, según lo determina el artículo diecinueve de la Ley 6970, y por un monto mínimo de 1% de los aportes patronales.

Estos fondos deben registrarse por separado contablemente.

b- Crear la Reserva de Liquidez acorde con lo establecido por el Banco Central de Costa Rica y la Superintendencia General de Entidades Financieras.

c- Para invertir en programas de crédito, vivienda, educación, y en general de actividades reproductivas, en los montos, plazos y demás condiciones que fijen los reglamentos que para tal fin emita la Junta Directiva.

ARTÍCULO 17:

DE LA ASAMBLEA GENERAL:

La Asamblea General, legalmente constituida, es la Autoridad Suprema de la Asociación [...]

ARTÍCULO 27: Composición

La Asociación será dirigida y administrada por una Junta Directiva, compuesta por siete Directores, cuyos cargos serán: Presidente, Vicepresidente, Secretario, Tesorero y Vocal 1, Vocal 2 y Vocal 3. Respetando la paridad de género establecida por la Ley 8.901.

2.1.9.2. Reglamento de Crédito.

Este reglamento se creó con el objetivo de establecer los lineamientos bajo los cuales los asociados pueden optar por líneas de crédito para satisfacer sus necesidades de financiamiento, con tasas de interés que, dentro de las prevalecientes en el mercado nacional, se puedan considerar favorables (ASEMOPT, 2017).

Dentro de las principales disposiciones establecidas en el reglamento se encuentran:

- 1) La Junta Directiva podrá crear o eliminar líneas de crédito, así como adecuar las regulaciones propias de cada una, esto último según las condiciones económicas de ASEMOPT y el mercado financiero. Además, debe aprobar aquellos créditos que por sus características particulares no puedan ser resueltos por el Comité de Crédito.
- 2) Debe existir un Comité de Crédito encargado de conocer los créditos normados por el Reglamento que sean de montos superiores a los tres millones de colones.

De acuerdo con el artículo 17, para ser sujeto de crédito se deben cumplir, entre otras, las siguientes condiciones generales:

- a. Ser Asociado.
- b. Contar con el plazo de afiliación de seis meses (en forma ininterrumpida).
- c. Estar al día en el pago de las cuotas del ahorro personal.
- [...]
- e. Presentar constancia de salario y las últimas dos coletillas de pago, tanto del deudor como de su fiador solidario.
- f. Fotocopia por ambos lados de la cédula de identidad vigente del deudor, y fiador solidario.
- g. Estar al día en los pagos de las cuotas de los créditos que tengan en ASEMOPT, tanto como deudor o como fiador, a excepción de lo estipulado en el artículo 54.

[...]

i. Cuando el Asociado esté cerca de jubilarse, el otorgamiento de los créditos estará sujeto al plazo establecido del régimen de pensión al que pertenezcan. Además, deberá aportar un fiador solidario.

j. Condición laboral: Nombrado en propiedad.

k. Asociados interinos aportar uno o más fiadores, que estén nombrados en propiedad y que tengan un 40% de liquidez una vez cubierta la cuota. Se exceptúa de este requisito el crédito sobre ahorro personal y el crédito rápido.

l. Autorización de análisis de historial crediticio.

En cuanto a los niveles de aprobación de créditos, el artículo 20 establece:

- a) Gerencia: Crédito Rápido, Crédito sobre ahorro personal por cualquier monto, cualquier otro tipo de crédito cuyo monto a solicitar hasta ¢3.000.000,00.
- b) Comité de crédito de ¢3.000.001,00 en adelante.
- c) Junta Directiva: Los que eleve el Comité de crédito o la Gerencia.

El Comité de Crédito o la Gerencia, aún y cuando esté dentro de sus atribuciones resolverla, podrá elevar ante la Junta Directiva cualquier solicitud que considere necesario.

En relación con los tipos de créditos, se tienen definidos los siguientes en el artículo 38:

- a) Crédito para Gastos Médicos.
- b) Crédito para Estudio.
- c) Crédito sobre Ahorro Personal.
- d) Crédito Solidario.
- e) Crédito Rápido.
- f) Crédito de Consumo
- g) Crédito Personal Fiduciario.
- h) Crédito Personal Hipotecario.

- i) Crédito de Compra de Deudas.
- j) Crédito sobre excedentes.

2.1.9.3. Reglamento para Planes de Ahorro Voluntario.

Este reglamento se creó con el fin de incentivar la cultura del ahorro entre los asociados(as) de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes.

El monto mínimo a ahorrar es de ¢ 2.000 (dos mil colones mensuales), monto que puede incrementarse o disminuirse a discreción del asociado. Sobre los ahorros se le reconocerá al asociado una tasa de interés anual, calculada sobre el saldo acumulado al final de cada mes.

El ahorrante podrá dejar de aportar de forma definitiva por cualquier situación especial (ASEMOPT, 2016).

2.1.9.4. Política de Inversión.

Esta política, pretende reflejar y definir objetivamente la forma en que será administrada la cartera de inversiones de ASEMOPT.

Asimismo, establece una estructura de portafolios de inversiones por objetivos de liquidez, que permita su rotación y a la vez genere rentabilidad, por medio de la diversificación de las inversiones, con el propósito de mitigar los riesgos de mercado a los que está expuesto el patrimonio, versus la concentración de las inversiones en uno o pocos instrumentos o emisores.

La aprobación de las inversiones debe realizarlas el Comité de Inversiones o en defecto el Presidente o Vicepresidente de la Junta Directiva de la Asociación en conjunto con el tesorero o el funcionario acreditado para ello.

El portafolio estará compuesto de un 20% - 45% en Inversiones a la Vista y en un 55% - 80% en Inversiones a plazo, según corresponda.

Inversiones restringidas.

a) Reserva de Liquidez

Corresponde al 15% del total de los ahorros personales y ahorros voluntarios de los asociados, deberán cumplir con la normativa específica de inversión según Reforma Regulaciones de Política Monetaria del Banco Central de Costa Rica y es supervisada por SUGEF.

b) Reserva Legal

Corresponde al 7% sobre el total del aporte patronal, ordenado por la Junta Directiva en cumplimiento del artículo 19 de la Ley Solidarista.

Inversiones a la vista.

a) Se podrá invertir en las Sociedades de Fondos de Inversión autorizadas. No se debe tener una concentración máxima del 5% de los activos líquidos del fondo.

b) Se podrá invertir en Overnight en las entidades bancarias autorizadas.

Inversiones a plazo.

a) Se podrá invertir en CDPS en las entidades financieras autorizadas.

b) Se podrá invertir en Bonos de 5 a 7 años en entidades financieras autorizadas

c) Se podrá invertir en deuda de soberanos o emisores privados con calificación internacional mínima de al menos dos Calificadoras Internacionales BBB- Baa3 o Grado de Inversión. (Entiéndase Calificadoras Internacionales: S&P, Moody's, Fitch).

d) Emisiones de deuda de Fideicomisos o proyectos que posean respaldo del Instituto Costarricense de Electricidad.

e) Se podrá invertir en instrumentos recomendados por el Portafolio Advisory Group, (P.A.G.), los mismos deben de estar clasificados de acuerdo con el perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

Recompras.

- a) Se podrá invertir recompras a mayores o iguales a un mes, pero menores o iguales a tres meses en los subyacentes autorizados.

Acciones.

- a) Se podrá invertir en acciones o instrumentos recomendados por el agente corredor de bolsa del puesto autorizado, los mismos deben clasificadas de acuerdo al perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

El monto máximo dispuesto en este caso será un máximo del 1.5% del patrimonio total de la Inversión al último cierre y en cualquier caso se debe trabajar con un stop del 10% en el precio original de la compra como mínimo (ASEMOPT, 2017).

2.1.9.5. Políticas contables.

Son los principios, bases, acuerdos reglas y procedimientos específicos adoptados por la entidad en la elaboración y presentación de sus estados financieros.

Las principales políticas contables de la asociación, se detallan a continuación:

Unidad monetaria y regulaciones cambiarias.

Los estados financieros y las notas a los mismos se expresan en colones (¢), la unidad monetaria de curso legal en la República de Costa Rica.

Principio de registro contable.

En General la Asociación utiliza el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos en el momento que se generan y de los gastos en el momento en que se incurren.

Bienes en uso y su depreciación.

Se registran al costo de adquisición o construcción. Las reparaciones que no extienden la vida útil se cargan a los resultados del período. La depreciación se registra a las tasas necesarias para distribuir el costo entre su vida útil estimada (de 5 a 10 años mobiliario y equipo), y es calculada por el método de línea recta.

Impuesto sobre la renta.

Según la Ley vigente, la utilidad neta del ejercicio está gravada con un 10% de Retención de Renta de acuerdo con a la distribución de excedentes de la Asociación. Dichos impuestos se deben cancelar después de hacer efectivo la distribución de excedentes entre asociados.

Provisiones y reservas.***Prestaciones.***

De acuerdo con la legislación costarricense los empleados despedidos sin justa causa deberán de recibir el pago de auxilio de cesantía en función a la nueva Ley, según Tabla para el nuevo cálculo de prestaciones legales que reforma al Artículo 29 del Código de Trabajo. En ningún caso podrá indemnizarse dicho auxilio de cesantía más que los últimos ocho años de relación laboral, y deberá de pagarse, aunque el trabajador pase inmediatamente a servir a las órdenes de otro patrono.

Instrumentos financieros y riesgo de crédito.

Todos los activos y pasivos financieros son reconocidos en el balance de situación al costo. Los activos financieros consisten de efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, mientras que los pasivos financieros consisten de cuentas por pagar.

CAPÍTULO III ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERO-CONTABLE DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)

3.1 Estados financieros de la Asociación

En este apartado se analizarán los estados financieros auditados de la Asociación correspondiente a los períodos 2016, 2017 y 2018, mediante la aplicación de las herramientas y modelos financieros mencionados con anterioridad en el capítulo I, para observar el comportamiento y evolución que la misma ha tenido durante esos períodos.

3.1.1 Estructura financiera.

El Balance General representa la fotografía del estado actual de la Asociación a un momento determinado. En el cuadro N° 2, se muestra el estado de situación financiera de los años 2016, 2017 y 2018.

Cuadro 2 Estado de situación financiera de ASEMOPT

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES
ESTADOS FINANCIEROS
(en colones costarricenses)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA			
PERIODOS	2.018	2.017	2016
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.757.178.342	1.123.411.602	506.172.509
Cuentas y Documentos por Cobrar	1.181.333.411	564.053.285	514.177.221
Gastos Pagados por Adelantado-Seguros y otros	312.727	0	354.862
Activo circulante	2.938.824.480	1.687.464.887	1.020.704.592
Mobiliario y Equipo de Oficina, Neto	11.094.054	8.384.412	10.732.593
Cuentas y Documentos por Cobrar-Largo Plazo	3.731.684.349	3.477.955.699	2.585.988.026
TOTAL ACTIVO	6.681.602.883	5.173.804.998	3.617.425.211
Obligaciones por Pagar P/Captaciones	315.725.211	308.573.052	106.587.027
Cuentas por Pagar	7.861.116	12.634.502	128.059.006
Gastos Acumulados y Provisiones por Pagar	49.665.138	54.246.282	20.584.040
TOTAL PASIVO	373.251.465	375.453.836	255.230.073
Ahorro Asociados	2.038.716.483	1.553.726.167	1.124.313.909
Aporte Patronal	3.583.443.393	2.752.707.712	1.969.423.941
Aporte en Custodia	208.538.880	139.072.427	-
Efecto Valuación de Inversiones	7.754.965	0	-
Excedentes Acumulados	469.897.697	352.844.856	268.457.288
PATRIMONIO	6.308.351.418	4.798.351.162	3.362.195.138
PASIVO Y PATRIMONIO	6.681.602.883	5.173.804.998	3.617.425.211

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

Activos

Los activos corrientes corresponden al efectivo y sus equivalentes, los instrumentos financieros o inversiones, cuentas y documentos por cobrar, gastos pagados por adelantado, todo clasificado como de corto plazo.

El efectivo está conformado con el saldo disponible en Caja y Bancos al 30 de setiembre de cada período, mientras que los equivalentes de efectivo corresponden a títulos valores negociables como certificados, fondos de inversión e inmobiliarios valorados al método de valorización a precios de mercado.

Las cuentas y documentos por cobrar corresponden a los recursos que la Asociación presta y/o coloca entre sus asociados, ya que la misma ofrece diversas modalidades

de crédito, y los cuales se recuperan mediante deducciones a través de las planillas. Es importante destacar que, en la mayoría de los casos, la garantía por los créditos que se otorgan corresponde a los ahorros mismos, aunque también hay casos de garantías fiduciarias e hipotecarias. La tasa de interés que se cobra por los diferentes préstamos está normada en el Reglamento de Crédito y puede oscilar entre el 8% y el 22%.

Por su parte, el activo no corriente corresponde al mobiliario y equipo de oficina neto (incluye mobiliario y equipo, equipo de cómputo y software CODEAS) y las cuentas y documentos por cobrar de largo plazo. En el caso de los activos fijos, se registran al costo de adquisición, y su depreciación se calcula utilizando el método de línea recta de conformidad con la vida útil estimada por la Dirección General de Tributación (de 5 a 10 años).

Inversiones

Las inversiones se registran al costo y representan un elemento de gran importancia dentro de los activos de la Asociación. Estas se registran al costo, y sus rendimientos se reconocen durante el período vigente entre la fecha de compra y la del vencimiento, según el valor de mercado de cada inversión. Los intereses ganados sobre dichas inversiones son capitalizados al final de cada mes.

La Asociación tomó la decisión de crear un fondo de inversión –Safi- para tener una mayor liquidez en dos puestos de bolsa, uno en el Banco de Costa Rica y el otro en el Banco Nacional de Costa Rica. Adicionalmente, el negocio de factoreo a través de la empresa Masterzon ha permitido obtener mayores rendimientos por las facturas transadas en colones y, en dólares producto de las ganancias por diferencial cambiario de la moneda extranjera.

Las inversiones a largo plazo cubren la reserva de liquidez, esta corresponde a un 15% sobre los ahorros, según normativa del Banco Central, aunado a la reserva legal que la Junta Directiva estableció en un 7% sobre el aporte patronal.

Pasivos

Las “**Obligaciones por Pagar P/Captaciones**”, corresponde a los saldos que los asociados ahorran voluntariamente, estos ahorros se realizan al igual que los créditos mediante deducción de planilla. Como se había mencionado en capítulos anteriores, los asociados pueden ahorrar en diferentes fondos, en el caso del ahorro navideño y escolar, concluyen respectivamente en diciembre y enero de cada año. También se encuentran el ahorro para el pago del marchamo y el vacacional.

Posteriormente, se encuentra la cuenta “**Cuentas por pagar**”, las cuales se registran al costo, y corresponden al apalancamiento del Banco de Costa Rica por la estrategia de colocación de instrumentos financieros, impuestos por pagar, seguros por pagar y otras cuentas por pagar.

También se encuentra la cuenta de “**Gastos acumulados y provisiones por pagar**”, la cual está conformada por provisiones como la relacionada con las cargas sociales, el pago de aguinaldo y vacaciones de los colaboradores de la Asociación, así como otras por concepto de útiles escolares y actividades del día de la madre y padre.

Patrimonio

El patrimonio de la Asociación está conformado en primer lugar por el aporte obrero que realizan los asociados mediante la deducción de la planilla, el cual correspondía a un 3% según lo indicado por la Ley N° 6970; no obstante, en la Asamblea General Ordinaria del 2018 se acordó la modificación del artículo N° 13 del Estatuto referido al aporte obrero para aumentar dicho rubro en tramos anuales de 0,50% hasta alcanzar el 5%. Para el 2018 este rubro alcanzó el 3,5% y a inicios del 2019 se aumentó a un 4%. En segundo lugar, se encuentra el aporte patronal del 5,33% por parte del Estado mediante la figura patronal del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (MOPT).

Por su parte, los “**Aportes en custodia**”, comprenden los aportes patronales de exasociados, esto por cuanto, dichos aportes quedan en la Asociación¹ hasta el momento en que dejen de ser funcionarios del Ministerio, o se llegan a incorporar

¹ Tal como señala el artículo N° 21, inciso a) de la Ley de Asociaciones Solidarista.

nuevamente como asociados donde estos recursos se trasladarían a las cuentas de Aporte Patronal.

Excedentes acumulados

Esta partida corresponde a los excedentes que se obtengan (se paguen o acrediten) a partir del gravamen general de impuesto único y definitivo de cada asociado, producto de la Ley N° 7293 (Ley Reguladora de todas las exoneraciones Vigentes, su Derogatoria y sus Excepciones), este corresponde a un 5%.

3.1.2 Análisis de ingresos y gastos.

El cuadro N° 3 muestra los flujos de ingresos, gastos y utilidades generados producto de la operación normal de la Asociación durante los años 2016, 2017 y 2018. El período económico de la Asociación inicia el 1° de octubre de un año y finaliza el 30 de setiembre del año siguiente.

Los ingresos obtenidos por las actividades que realiza la Asociación corresponden a los intereses sobre préstamos, intereses sobre inversiones, las comisiones administrativas y otros ingresos, estos son reconocidos en el momento en que son devengados.

Por su parte, los gastos de operación son reconocidos en el momento en que son realizados y están conformados por los gastos generales y administrativos, y los gastos financieros.

Por último, los excedentes son distribuidos de conformidad con los acuerdos que se tomen en la Asamblea General de Asociados que se realiza cada año de conformidad con el artículo No. 18 del Estatuto. Asimismo, es importante mencionar que de conformidad con el Artículo No. 19 de la Ley de Asociaciones Solidaristas, los excedentes obtenidos en el ejercicio fiscal pertenecen a los asociados y el monto a recibir por cada uno dependerá del aporte realizado por el mismo y por el patrono.

Al analizar el cuadro N° 3 adjunto, se puede constatar que los excedentes acumulados al final del año 2016 se cancelaron en el 2017, y los excedentes obtenidos en el 2017 de ¢352 844 856 fueron pagados en el 2018.

Cuadro 3 Estado de ingresos, egresos y excedentes acumulados

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES
ESTADOS FINANCIEROS
(en colones costarricenses)

ESTADO DE INGRESOS, EGRESOS Y EXCEDENTES ACUMULADOS			
PERIODOS	2018	2017	2016
Intereses sobre Préstamos	562.794.329	446.359.371	297.178.100
Intereses sobre Inversiones	128.208.274	49.832.085	42.957.571
Comisiones Administrativas	15.433.244	20.129.471	31.492.990
Otros Ingresos	9.582.188	10.876.509	7.928.453
UTILIDAD BRUTA	716.018.035	527.197.436	379.557.114
Gastos Generales y Administrativos	183.963.374	157.015.731	94.898.204
Gastos Financieros-Intereses y Otros	62.156.964	17.336.849	16.201.622
UTILIDAD DE OPERACIÓN	246.120.338	174.352.580	111.099.826
Excedente Neto del Año	469.897.697	352.844.856	268.457.288
Excedentes Acumulados al Inicio del Año	352.844.856	268.457.288	142.959.263
Excedentes Pagados	-352.844.856	-268.457.288	-142.959.263
EXCEDENTES ACUMULADOS AL FINAL DEL AÑO	469.897.697	352.844.856	268.457.288

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

3.1.3 Flujo de Efectivo.

El Flujo de Efectivo es uno de los estados financieros más importantes de toda organización, a partir del cual se puede conocer la capacidad de la empresa para generar efectivo a través de las actividades que desempeña y como se utiliza ese efectivo para pagarles a los acreedores o propietarios de la empresa.

En el cuadro N° 4 se puede observar cómo el “efectivo y equivalentes de efectivo” de la Asociación ha ido en aumento pasando de ¢506 172 554 al final del año 2016 a ¢1 757 178 342 en el 2018.

Cuadro 4 Flujo de Caja de ASEMOPT
ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y
TRANSPORTES (ASEMOPT)
ESTADOS FINANCIEROS (en colones costarricenses)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO			
PERIODOS	2018	2017	2016
Fuentes (Usos) de Efectivo			
Actividades de Operación			
Excedente Neto	469.897.697	352.844.856	268.457.288
Más (Menos): Partida que no requieren (proveen) Efectivo:			
Depreciación	2.716.334	2.651.760	1.591.077
Efecto Valuación de Inversiones	7.754.965	0	
EFFECTIVO PROVISTO POR LAS OPERACIONES	480.368.996	355.496.616	270.048.365
Efectivo Provisto (Usado) Neto por Cambios en:			
Cuentas y Documentos por Cobrar	-871.008.776	-941.843.737	-1.434.150.656
Gastos Pagados por Adelantado	-312.727	354.862	-143.815
Cuentas por Pagar	-4.773.386	5.429.890	42.840.639
Gastos Acumulados y Retenciones por Pagar	-4.581.144	33.662.242	5.558.411
Obligaciones por Pagar p/ Captaciones	7.152.159	201.986.025	24.218.070
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACION	-393.154.878	-344.914.102	-1.091.628.986
<u>TRANSACCIONES DE FINANCIAMIENTO Y</u>			
<u>OTRAS FUENTES DE EFECTIVO</u>			
Ahorro Asociados	484.990.316	429.412.258	363.639.088
Aporte Patronal	830.735.681	783.283.771	611.736.853
Aporte en Custodia	69.466.453	18.218.033	
	1.385.192.450	1.230.914.062	975.375.941
APLICACIONES DE EFECTIVO:			
Mobiliario y Equipo	603.077	233.005	1.901.233
Equipo de Computo	3.841.388	0	1.499.985
Software	981.511	70.574	2.914.423
Excedentes Pagados	352.844.856	268.457.288	142.959.263
	358.270.832	268.760.867	149.274.904
Aumento (Disminuciones) en el Efectivo y Equivalentes de Efectivo	633.766.740	617.239.093	-265.527.949
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Año	1.123.411.602	506.172.409	771.700.458
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	1.757.178.342	1.123.411.502	506.172.509

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

Tal como se visualiza en el Estado de Flujo de Caja, la Asociación ha ido con el tiempo incrementando su flujo de efectivo, no obstante, tiene oportunidades de mejorarlo aún más, mediante el aumento de sus ingresos producto de las inversiones que realice en el mercado de valores, ser más eficiente en la administración de su cartera actual de créditos, y hacer una evaluación de sus gastos principalmente de los gastos generales y administrativos.

3.2 Análisis horizontal y vertical de los estados financieros

Como se mencionó anteriormente, el análisis vertical y horizontal permite conocer a detalle la evolución histórica y la composición relativa de los principales estados financieros. En este caso se utilizará para el análisis el período comprendido del 2016 al 2018 de información financiera de ASEMOPT.

Balance General

El activo corriente pasó de los ₡1 020 millones en el 2016 a los ₡2 938 millones en el 2018. Las principales variaciones se produjeron en el efectivo y los equivalentes al efectivo que crecieron un 121,94% del 2016 al 2017 (₡617 millones) y un 56,41% del 2017 al 2018 (₡633 millones) hasta cerrar en ₡1 757 millones. Cabe indicar que en este grupo están clasificados los títulos valores como certificados, fondos de inversión e inmobiliarios, entre otros, siendo los de mayor participación los fondos de inversión en colones y dólares que para el 2018 correspondieron a ₡493 millones y los títulos valores colocados en el Banco Central de Costa Rica por ₡826 millones (Bonos de Estabilización Monetaria).

La otra partida de mayor representación en el activo corriente fueron las cuentas y documentos por cobrar que para el 2016 representaban un monto de ₡514 millones, creciendo para el 2017 un 9,7% (₡49 millones), hasta cerrar el 2018 con un monto de ₡1 181 millones para un crecimiento del 2017 al 2018 de ₡617 millones (109,44% de variación). Las partidas de mayor representación corresponden a crédito personal fiduciario, crédito hipotecario y la línea de crédito destinada a refundición de deudas.

En cuanto al activo no corriente para el período 2016 correspondió a ¢2 596 millones, este creció un 34,26% para el 2017 y cierra en ¢3 477 millones, aumentó un 7,36% en el 2018 para un total de ¢3 731 millones. En línea con el activo corriente, está conformado principalmente por las diferentes líneas de crédito de las cuales dispone la asociación. La otra partida de este grupo que corresponde a mobiliario y equipo de oficina, tiene poco peso dentro de la estructura financiera de la asociación debido a que sólo representa el 0,2% de los activos; las cuentas y documentos por cobrar a corto y largo plazo corresponden al 74% del total de activos.

Con base en los puntos anteriores, el total de los activos en el período 2016-2018 crecieron en ¢3 064 millones.

En relación con la estructura y presentación de los estados financieros de la asociación, es importante señalar que no se muestran pasivos a largo plazo, se concentraron los pasivos corrientes básicamente en las captaciones por pagar que en el 2016 correspondían a ¢ 106 millones, ¢308 millones en el 2017 y ¢315 millones en el 2018. El peso del pasivo en la estructura de pasivo y patrimonio corresponde a un 6%. En este grupo destacan las obligaciones producto de los ahorros navideño, extraordinario y de marchamo, que correspondieron para el 2018 un total de ¢98 millones, ¢39 millones y ¢15 millones respectivamente, además de los recursos que la Asociación ha captado mediante recompras por un total de ¢136 millones.

Entrando a analizar algunos de los índices financieros de la asociación ([Ver Anexo 5](#)), la razón circulante ha crecido en los últimos tres años al pasar de 4 en el 2016 a 4,49 en el 2017 y a 7,87 en el 2018. Para que este indicador sea razonable debe ubicarse por encima de 1 por lo cual la cobertura de los activos corrientes sobre las obligaciones de corto plazo de la asociación es solvente, influenciado, como se indicó anteriormente por el crecimiento en los rubros de efectivo y sus equivalentes y de las cuentas por cobrar.

En relación con la razón de deuda, ante el bajo nivel de pasivos de la asociación para el 2018 se ubicó en 5,6%. El año con el mayor nivel, de los 3 bajo análisis fue el 2017 con un 7,3%. Lo anterior, también implica en que el índice de endeudamiento sea poco

representativo debido a que la mayor parte de los fondos están clasificados en el patrimonio, que corresponde a los aportes de los asociados, en general para el período analizado es indicador se ubicó en promedio en un 0,7.

El patrimonio para el 2018 representó un total de ¢6 308 millones (el 93% del total del pasivo y patrimonio), creció del 2016 al 2017 un 42,71% (¢1 436 millones) y del 2017 al 2018 un 31,47% (¢1 510 millones), conformado principalmente por el ahorro de los asociados y del aporte patronal. A continuación, se presenta el detalle de las partidas del Balance de Situación:

Cuadro 5 Análisis Horizontal y Vertical del Balance de Situación Financiera

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT) ESTADOS FINANCIEROS (en colones costarricenses)

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA							Variaciones			
PERIODOS	2018	% REP	2017	% REP	2016	% REP	2018/2017		2017/2016	
							Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.757.178.342	26%	1.123.411.602	22%	506.172.509	14%	633.766.740	56,41%	617.239.093	121,94%
Cuentas y Documentos por Cobrar	1.181.333.411	18%	564.053.285	11%	514.177.221	14%	617.280.126	109,44%	49.876.064	9,70%
Gastos Pagados por Adelantado-Seguros y otros	312.727	0%	0	0%	354.862	0%	312.727	100,00%	-354.862	-100,00%
Activo corriente	2.938.824.480	44%	1.687.464.887	33%	1.020.704.592	28%	1.251.359.593	74,16%	666.760.295	65,32%
Mobiliario y Equipo de Oficina, Neto	11.094.054	0%	8.384.412	0%	10.732.593	0%	2.709.642	32,32%	-2.348.181	-21,88%
Cuentas y Documentos por Cobrar-Largo Plazo	3.731.684.349	56%	3.477.955.699	67%	2.585.988.026	71%	253.728.650	7,30%	891.967.673	34,49%
Activo no corriente	3.742.778.403	56%	3.486.340.111	67%	2.596.720.619	72%	256.438.292	7,36%	889.619.492	34,26%
TOTAL ACTIVO	6.681.602.883	100%	5.173.804.998	100%	3.617.425.211	100%	1.507.797.885	29,14%	1.556.379.787	43,02%
Obligaciones por Pagar P/Captaciones	315.725.211	5%	308.573.052	6%	106.587.027	3%	7.152.159	2,32%	201.986.025	189,50%
Cuentas por Pagar	7.861.116	0%	12.634.502	0%	128.059.006	4%	-4.773.386	-37,78%	-115.424.504	-90,13%
Gastos Acumulados y Provisiones por Pagar	49.665.138	1%	54.246.282	1%	20.584.040	1%	-4.581.144	-8,45%	33.662.242	163,54%
TOTAL PASIVO	373.251.465	6%	375.453.836	7%	255.230.073	7%	-2.202.371	-0,59%	120.223.763	47,10%
Ahorro Asociados	2.038.716.483	31%	1.553.726.167	30%	1.124.313.909	31%	484.990.316	31,21%	429.412.258	38,19%
Aporte Patronal	3.583.443.393	54%	2.752.707.712	53%	1.969.423.941	54%	830.735.681	30,18%	783.283.771	39,77%
Aporte en Custodia	208.538.880	3%	139.072.427	3%	-	0%	69.466.453	49,95%	139.072.427	100,00%
Efecto Valuación de Inversiones	7.754.965	0%	0	0%	-	0%	7.754.965	100,00%	0	0,00%
Excedentes Acumulados	469.897.697	7%	352.844.856	7%	268.457.288	7%	117.052.841	33,17%	84.387.568	31,43%
PATRIMONIO	6.308.351.418	94%	4.798.351.162	93%	3.362.195.138	93%	1.510.000.256	31,47%	1.436.156.024	42,71%
PASIVO Y PATRIMONIO	6.681.602.883	100%	5.173.804.998	100%	3.617.425.211	100%	1.507.797.885	29,14%	1.556.379.787	43,02%

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

Estado de Resultados

Los ingresos de la asociación han presentado un importante crecimiento en estos tres años, debido a que para el 2016 representaban ¢379 millones, al cierre del 2017 aumentaron con respecto al año previo un 38,9% (¢147 millones), y al 2018 corresponde a un total de ¢716 millones, es decir, una variación de un 35,82% con respecto al 2017 (¢117 millones). Este crecimiento fue producto principalmente de los ingresos generados por los préstamos que, como se analizó anteriormente, la colocación de préstamos también se ha potenciado en este período.

Los intereses sobre préstamos representaron el 79% del total de ingresos para el 2018 para un total de ¢562 millones. Las líneas de crédito que aportaron la mayor cantidad de ingresos fueron la fiduciaria, refundición de deudas hipotecario y sobre los ahorros, que entre todas correspondieron a un total de ¢490 millones, es decir, el 87% de los ingresos por intereses sobre créditos.

La otra principal partida de ingresos son los intereses sobre inversiones que representaron el 18% del total para el 2018. Tuvieron un crecimiento importante del 2017 al 2018, al pasar de ¢49 millones a ¢128 millones, es decir, una variación de un 157,28%.

En cuanto a los gastos generales y administrativos, del 2016 al 2018, han fluctuado y representan entre un 25% a un 30% del total de ingresos, para el 2018 corresponde a un total de ¢183 millones. En este grupo destacan el rubro de salarios por un total de ¢45 millones, gastos de asamblea en ¢65 millones y actividades sociales asociados en ¢18 millones.

La otra partida de gastos corresponde a gastos financieros y otros, sin embargo, es de menor representatividad, para el 2018 corresponde a un total de ¢62 millones.

En relación con los excedentes, en línea con el comportamiento de los ingresos y gastos, estos han crecido, pasando de ser en el 2016 ¢268 millones a ¢469 millones en el 2018. Su peso con respecto al total de ingresos se mantiene alrededor de un 66%, aunque ha descendido por cuanto en el 2016 fue de un 71% y para el 2017 fue de 67%. Llama la atención en este punto, que en los últimos tres años se ha pagado

el 100% de los excedentes generados en el año previo, es decir, no se capitalizó ningún porcentaje para fortalecer el patrimonio de la asociación.

El rendimiento sobre los activos, que corresponde a la utilidad de operación sobre el total de activos invertidos, correspondió a un 7,8% para el 2018, siendo de 6,9% en el 2017 y de 7,6% en el 2016.

Ahora bien, en cuanto al rendimiento sobre la inversión, que está relacionado con la generación de utilidad por parte del activo total, se comportó similar al índice anterior siendo de 7,4%, 6,8% y 7%, para los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, lo cual demuestra estabilidad sobre la gestión de los recursos en los últimos años, a pesar de la inestabilidad que ha mostrado la economía del país.

La rentabilidad sobre el patrimonio se ha mantenido alrededor de un 7% para estos tres años, que corresponde a la generación de utilidad, que en este caso serían excedentes, sobre el capital de los asociados. Este resultado es cercano al obtenido luego de realizar el cálculo del EVA, el cual se detallará más adelante; este representa la ganancia o pérdida resultante una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad esperada por parte de los asociados, por lo tanto, se podría decir que la rentabilidad obtenida se encuentra dentro de los márgenes esperados, aunque podrían analizarse otras estrategias para incrementar la rentabilidad.

Cuadro 6 Análisis Horizontal y Vertical del Estado de Resultados

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y
TRANSPORTES (ASEMOPT)

ESTADOS FINANCIEROS (en colones costarricenses)

ESTADO DE INGRESOS, EGRESOS							Variaciones			
							2018/2017		2017/2016	
PERIODOS	2018	% REP	2017	% REP	2016	% REP	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
Intereses sobre Préstamos	562.794.329	79%	446.359.371	85%	297.178.100	78%	116.434.958	26,09%	149.181.271	50,20%
Intereses sobre Inversiones	128.208.274	18%	49.832.085	9%	42.957.571	11%	78.376.189	157,28%	6.874.514	16,00%
Comisiones Administrativas	15.433.244	2%	20.129.471	4%	31.492.990	8%	-4.696.227	-23,33%	-11.363.519	-36,08%
Otros Ingresos	9.582.188	1%	10.876.509	2%	7.928.453	2%	-1.294.321	-11,90%	2.948.056	37,18%
UTILIDAD BRUTA	716.018.035	100%	527.197.436	100%	379.557.114	100%	188.820.599	35,82%	147.640.322	38,90%
Gastos Generales y Administrativos	183.963.374	26%	157.015.731	30%	94.898.204	25%	26.947.643	17,16%	62.117.527	65,46%
Gastos Financieros-Intereses y Otros	62.156.964	9%	17.336.849	3%	16.201.622	4%	44.820.115	258,53%	1.135.227	7,01%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	246.120.338	34%	174.352.580	33%	111.099.826	29%	71.767.758	41,16%	63.252.754	56,93%
Excedente Neto del Año	469.897.697	66%	352.844.856	67%	268.457.288	71%	117.052.841	33,17%	84.387.568	31,43%
Excedentes Acumulados al Inicio del Año	352.844.856	49%	268.457.288	51%	142.959.263	38%	84.387.568	31,43%	125.498.025	87,79%
Excedentes Pagados	-352.844.856	-49%	-268.457.288	-51%	-142.959.263	-38%	-84.387.568	31,43%	-125.498.025	87,79%
EXCEDENTES ACUMULADOS AL FINAL DEL AÑO	469.897.697	66%	352.844.856	67%	268.457.288	71%	117.052.841	33,17%	84.387.568	31,43%

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

3.3 Análisis integral de la rentabilidad de la empresa

Mediante el análisis integral de rentabilidad se tratarán de esclarecer las relaciones existentes entre las diferentes variables financieras. Pues, “el análisis integral localiza y agrupa todas las relaciones con sus causas y efectos combinados, lo que permite generar un diagnóstico completo sobre la posición financiera de la empresa” (T. Salas, pág. 94, 2016).

Dicho análisis muestra rotaciones e índices diferentes a los mostrados en el apartado de índices financieros, pues, no tiene la misma depuración sobre los activos que sugirió la gerencia financiera. Por consiguiente, en este apartado se tienen rotaciones diferentes a las mostradas en el punto 3.2 del documento.

En primera instancia se analizará el esquema de rentabilidad de la asociación para posteriormente efectuar un análisis de estos factores, al realizar la comparación para los años 2017 y 2018.

3.3.1 Esquema Integral de rentabilidad

La Rentabilidad sobre Patrimonio (RSP) se mantuvo invariable del 2017 al 2018, pues fue de 7,4% para ambos años. Las principales diferencias de un período a otro se observan en primera instancia en el Rendimiento sobre la Inversión (RSI). Este se afectó en especial por la disminución del margen de utilidad neta que para el 2018 fue de 66,5%, siendo para el 2017 de 68,3%, cambio que se fundamenta en los resultados no operativos que se incrementaron, pues pasaron del 1,3% en el 2017 a 7,4% en el 2018, debido al crecimiento de los gastos financieros que variaron su participación en un 5,4% del 2017 al 2018.

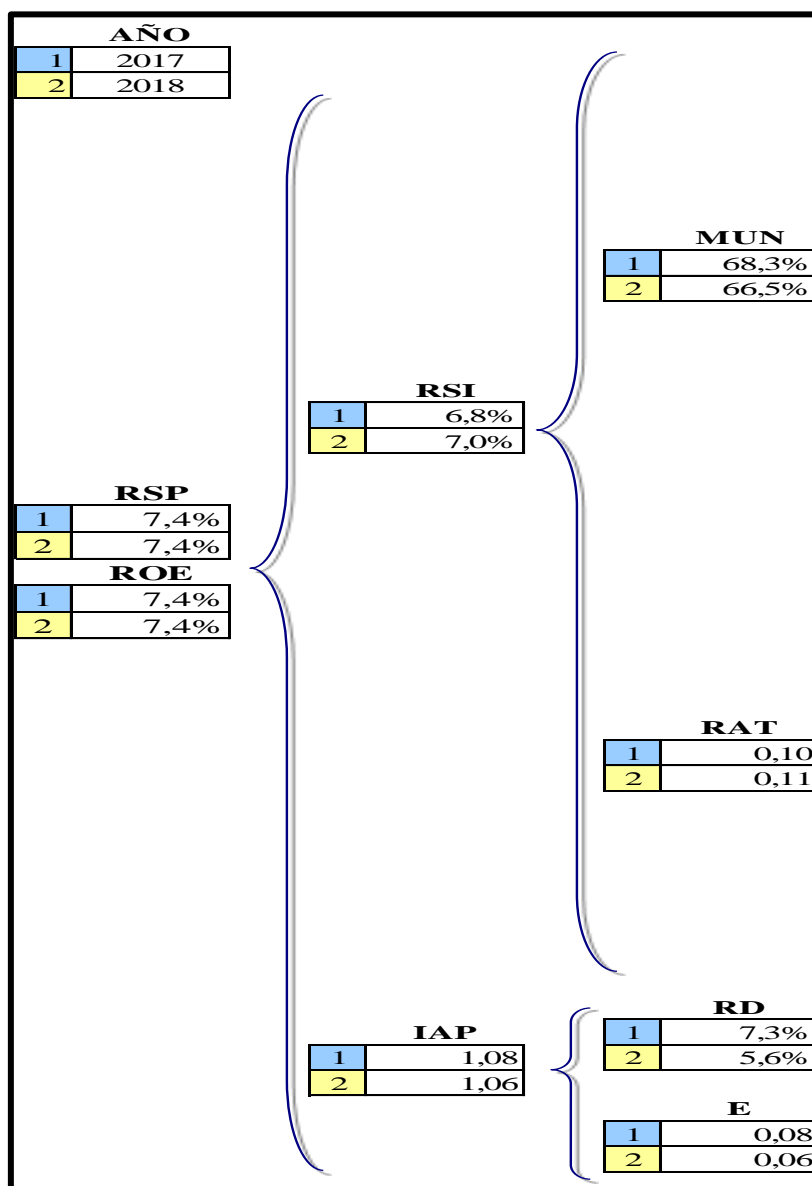
Continuando con el efecto sobre el RSI, se analizará el resultado de la rotación sobre el activo total (RAT), el cual pasó de 0,10 en el 2017 a 0,11 en el 2018. Casi no presentó variación, el activo circulante pasó de 0,31 en el 2017 a 0,24 en el 2018. La Rotación de Activo Largo Plazo (RLP), se mantuvo estable pasando de 0,15 en el 2017 a 0,19 en el 2018.

La otra variable que incidió en la RSP, es la Incidencia de apalancamiento (IAP), ante el mínimo nivel de pasivos de la asociación prácticamente la relación es de 1 a 1, es decir, prácticamente totalidad de activos provienen de los aportes de capital de los asociados.

A continuación, se presenta el esquema elaborado para ASEMOP:

Figura 3 Esquema Integral de Rentabilidad

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y
TRANSPORTES (ASEMOPT)



RSP	Rendimiento sobre patrimonio	MUN	Margen de ventas neto
ROE	Rentabilidad sobre recursos propios	RAT	Rotación de activo total
RSI	Rendimiento sobre inversión	RD	Razón de deuda
IAP	Incidencia de apalancamiento	E	Índice de endeudamiento

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

3.3.2 Esquema factores de rentabilidad

Como se indicó en el apartado anterior la rentabilidad sobre el patrimonio del período 2017 al 2018 se mantuvo constante en 7,4%. Las principales variaciones en estos dos años se presentaron en el Rendimiento Operativo generado sobre los activos funcionales (ROAF), el cual se afectó en especial por el aumento del margen de utilidad de operación que para el 2018 fue de 74%, siendo para el 2017 de 69,6%.

El índice de rotación de activos funcionales (ROF) pasó de 0,30 en el 2017 a 0,24 en el 2018.

Con respecto al factor de apalancamiento financiero (FAF) disminuyó del 2017 al 2018 pues pasó de 1,03 a 0,93 respectivamente, es decir, se redujo el efecto positivo del apalancamiento sobre la rentabilidad final. Lo anterior, debido a que la incidencia de gastos financieros (IGAF) pasó de 0,95 en el 2017 a 0,88 en el 2018, es decir, los gastos financieros tienen un mayor impacto sobre la utilidad de operación. Además, la incidencia de apalancamiento (IAP) decreció, pasando de ser en el 2017 1,08 a 1,06 en el 2018, es decir, hubo un descenso en el nivel de pasivos con respecto al patrimonio, en el 2017 por cada colón de patrimonio, los pasivos financiaban 0,08 mientras que en el 2018 financiaron 0,06, lo que afecta negativamente la rentabilidad.

Con respecto al factor de resultados extrafuncionales (FRE) que aumentó de 0,34 a 0,45, se debió a que la incidencia de resultados indirectos (IRI) pasó de 1,03 a 1,02 del 2017 a 2018 respectivamente, es decir, la partida de otros ingresos y gastos, aportaron menos a la utilidad antes de impuestos. En el 2017 fueron de ¢10,8 millones, mientras que para el 2018 fueron de ¢9,5 millones.

La incidencia de activos extrafuncionales (IAE) se creció del 2017 al 2018 pues pasó de 0,33 a 0,44 impactando el activo total.

Debido a que la asociación como tal no está afecta por el impuesto sobre la renta, no existe efecto fiscal (EF) sobre el rendimiento del patrimonio. A continuación, se presenta el esquema de factores de la asociación:

Figura 4 Esquema de Factores de Rentabilidad

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)

AÑOS							
1	2017					ROF	
2	2018					1	0,30
						2	0,24
						MUO	
						1	69,6%
						2	74,0%
						IGAF	
						1	0,95
						2	0,88
						IAP	
						1	1,08
						2	1,06
						IRI	
						1	1,03
						2	1,02
						IAE	
						1	0,33
						2	0,44

3.4 Solidez de la estructura financiera de la empresa

El balance general representa la estructura financiera de la empresa, dividida en inversiones y fuentes de financiamiento.

Para evaluar el grado de solidez, presente en la estructura financiera de la empresa, es necesario conocer y comprender los principios que rigen el equilibrio entre las inversiones y su financiamiento.

Debe existir una parte importante del activo a largo plazo financiado con patrimonio para asegurar que la parte menos líquida de los activos se financien con fuentes técnicas no jurídicas. Además, el resto del activo de largo plazo debe financiarse con pasivo de largo plazo.

Aunado a lo anterior, debe existir una parte significativa del activo circulante financiada con pasivo a largo plazo o patrimonio para evitar que estos activos se financien totalmente con pasivo de corto plazo y mantener un margen de cobertura razonable del activo al pasivo circulante (Salas T. , 2016).

Se presenta a continuación, el detalle del diagrama de la estructura financiera de ASEMOPT:

En relación con la estructura financiera de ASEMOPT para el 2017, se observa una importante concentración en cuentas y documentos por cobrar, y en efectivo y equivalentes de efectivo, que representan un 78% y 22% del total de activos respectivamente. Para el 2017 las cuentas y documentos por cobrar representan el 74%, mientras que el efectivo y sus equivalentes corresponden al 26%.

Figura 5 Diagrama de Estructura Financiera

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)

2017		2018	
Activo Largo Plazo (ALP) 67,4%	Patrimonio (PAT) 92,7%	Activo Largo Plazo (ALP) 56,0%	Patrimonio (PAT) 94,4%
Activo circulante (AC) 32,6%	Pasivo Circulante (PC) 7,3%	Activo circulante (AC) 44,0%	Pasivo Circulante (PC) 5,6%
Activo a largo plazo financiado		Activo a largo plazo financiado	
PAT	100,0%	PAT	100,0%
Activo Circulante Financiado		Activo Circulante Financiado	
PAT	77,8%	PAT	87,3%
PC	22,2%	PC	12,7%

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

En cuanto al financiamiento, el patrimonio representó para el 2017 el 93% del total y el pasivo corriente el restante 7%. Se muestra una importante participación del patrimonio, lo cual es una buena señal en cuanto a la estructura de financiamiento de la asociación, lo cual a su vez se ve fortalecido, por la poca representatividad de las deudas a corto plazo lo que disminuye la exigibilidad sobre el pasivo. Dentro del pasivo circulante, existe una representación de alrededor del 6% de las obligaciones por captaciones. Para el 2018, el comportamiento de los pesos es similar, el patrimonio representa el 94% del total y el pasivo corriente el 6%.

Analizando las reglas de solidez, se observa que la primera para el 2017 se cumple al estar los activos a largo plazo financiados con un 100% del patrimonio cifra importante para la solidez de la asociación al estar financiados sus activos a largo plazo con fuentes técnicas no jurídicas. Por lo anterior y con base en los pesos del pasivo a corto plazo, se entra a analizar la segunda regla de solidez; en este caso los activos corrientes se encuentran financiados con un 77,8% de patrimonio y el restante 22,2% con pasivo corriente, esto representa un margen de cobertura fuerte del activo al pasivo circulante. Para el 2018, la posición de ASEMOP se fortalece debido a que el patrimonio continúa financiando el 100% del activo a largo plazo, el activo circulante se financia con un 87,3% patrimonio y con un 12,7% con pasivo corriente; es decir, la posición de solidez de la empresa se vio fortalecida para este año con respecto al 2017, pues cumple a cabalidad ambas reglas de solidez, lo cual implica que la asociación tiene la suficiente holgura en el manejo de sus pasivos, y disminuye el nivel de riesgo al reducir la exigibilidad sobre las deudas.

En relación con las fuentes de los fondos, como se ha analizado, los aportes provienen de los recursos de los asociados y el patrono, y sus empleos se enfocan en la adquisición de inversiones y préstamos a los mismos asociados.

3.5 Análisis del Flujo de Caja y EBITDA

En los puntos anteriores, se ha analizado la rentabilidad y el riesgo de la operación de la Asociación mediante los modelos de rentabilidad y solidez financiera. No obstante, un elemento de gran importancia a analizar en toda organización y que da una visión más clara de su situación financiera corresponde al “Flujo de Caja”.

Por lo cual, en este apartado se presenta el análisis y diagnóstico financiero de la Asociación, mediante la evaluación de su flujo de caja y sus categorías de riesgo, además del indicador del EBITDA, elementos fundamentales en la valoración de una empresa.

Cuadro 7 Información para Modelo de Flujo de Caja y EBITDA

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS ESTADOS FINANCIEROS (en colones costarricense)

	2017	2018	VARIACION
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.123.411.602	1.757.178.342	633.766.740
Cuentas y Documentos por Cobrar	564.053.285	1.181.333.411	617.280.126
Gastos Pagados por Adelantado-Segu	0	312.727	312.727
Total Activo Circulante	1.687.464.887	2.938.824.480	1.251.359.593
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	8.384.412	11.094.054	2.709.642
Inversiones y docum. por cobrar LP	3.477.955.699	3.731.684.349	253.728.650
Total Activos	5.173.804.998	6.681.602.883	1.507.797.885

Obligaciones por Pagar P/Captaciones	308.573.052	315.725.211	7.152.159
Cuentas por Pagar	12.634.502	7.861.116	-4.773.386
Gastos Acumulados y Provisiones por	54.246.282	49.665.138	-4.581.144
Total Pasivo	375.453.836	373.251.465	-2.202.371
Ahorro Asociados	1.553.726.167	2.038.716.483	484.990.316
Aporte Patronal	2.752.707.712	3.583.443.393	830.735.681
Aporte en Custodia	139.072.427	208.538.880	69.466.453
Efecto Valuación de Inversiones	0	7.754.965	7.754.965
Excedentes Acumulados	352.844.856	469.897.697	117.052.841
Total Patrimonio	4.798.351.162	6.308.351.418	1.510.000.256
Total Pasivo y Patrimonio	5.173.804.998	6.681.602.883	1.507.797.885

Intereses sobre Préstamos	446.359.371	562.794.329
Intereses sobre Inversiones	49.832.085	128.208.274
Comisiones Administrativas	20.129.471	15.433.244
Otros Ingresos	10.876.509	9.582.188
Utilidad Bruta	527.197.436	716.018.035
Gastos Generales y Administrativos	157.015.731	183.963.374
Utilidad de Operación	370.181.705	532.054.661
Gastos Financieros-Intereses y Otros	17.336.849	62.156.964
Utilidad Neta	352.844.856	469.897.697

Pago de excedentes en efectivo	352.844.856
Aumento de utilidades acumuladas	117.052.841
Traspaso de utilidad a Reservas y otras cuentas patrim.	0

Depreciación y amortización	2.651.760	2.716.334
Revaluación de activos		0

Cambios en Circulante operativo	
Cambio en Cuentas por cobrar	617.280.126
Cambio en Gastos diferidos	312.727
Cambio en Obligaciones por pagar p/captaciones	7.152.159
Cambio en Cuentas por pagar	-4.773.386
Cambio en gastos acumulados y otros	-4.581.144
Variación en Circulante operativo	619.795.224

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

Para confeccionar el modelo de Flujo de Caja y EBITDA de la Asociación, se tomó información contenida en el Balance General y Estado de Resultados. El primer dato corresponde al pago de excedentes, para el 2018 según información del Estado Consolidado de Flujos de Efectivo, la entidad realizó el pago de ¢352 844 856.

El segundo dato corresponde a la depreciación y amortización para ambos períodos, en el caso del 2017 la empresa registró un monto de ¢ 2 651 760 mientras que en el 2018 este rubro aumentó a ¢ 2 716 334. Es importante recordar que estos gastos se rebajan de la utilidad de la empresa, no obstante, no constituyen salidas de efectivo, por lo que se suman para restaurar el flujo de operación.

Por otra parte, la asociación registró un aumento de los excedentes acumulados de ¢117 052 841, no hubo traspaso de excedentes a reservas y otras cuentas patrimoniales en ese período.

Al final del modelo se muestran los cambios en la Inversión Circulante, para el 2018 ASEMOPOT experimentó un aumento de cuentas por cobrar de ¢617 280 126, de gastos diferidos en ¢312 727, de obligaciones por pagar p/captaciones de ¢7 152 159, mientras que las cuentas por pagar disminuyeron cerca de ¢4 773 386 y gastos acumulados de ¢4 581 144. Estos aumentos y disminuciones provocaron una variación en el circulante operativo de ¢619 795 224.

3.5.1 Interpretación del Flujo de Caja

El análisis del flujo de caja de ASEMOPOT inicia con un flujo de operaciones de 472 millones de colones, cuyo monto cubre solo una parte del aumento del activo circulante que asciende a 619 millones de colones, ello representa una deficiencia en el Flujo de corto plazo de 147 millones.

La atención a las fuentes de financiamiento, está constituida únicamente por el pago de excedentes, este fue de 352 millones de colones en el 2018. Por lo que, está erogación de fondos aumentó el problema de la deficiencia en el flujo de caja de alrededor de 500 millones de colones.

El aumento de activos fijos y de largo plazo demandó una inversión de 259 millones de colones, lo cual provocó un déficit de 759 millones de colones en el flujo después de inversiones a largo plazo, y se requiere de un financiamiento del 100% de ese déficit.

Por lo tanto, al no lograr cubrir ese déficit la Asociación posee una posición de Categoría 4 (Riesgo Alto), en esta categoría debe acudir a un alto financiamiento con aportes de capital para cubrir las inversiones en el circulante, para el pago a las fuentes de deuda y capital propio y, además, para financiar todas las inversiones de largo plazo. A raíz de lo expuesto, ese flujo negativo es financiado en un 83,5% con el cambio en el patrimonio sin excedentes ni revaluaciones del período 2017-2018 que ascendió a 1 392 millones de colones. Esto ocasionó que el flujo neto de caja del período 2018 fuera de 633 millones de colones. A pesar del resultado anterior, es importante resaltar que por la misma naturaleza de la asociación la mayoría de los aportes van a provenir de los asociados, lo cual se considera como un atenuante respecto a este nivel de riesgo de financiamiento.

Lo anterior refleja muy baja capacidad de generar flujo de caja por parte de la entidad y una peligrosa dependencia a nuevo financiamiento para su operación, lo que produce un riesgo alto en la posición de liquidez del negocio.

En cuanto a los índices de estabilidad para ASEMOP, el primero de ellos corresponde a la razón circulante, la cual tuvo un aumento pasando de 4,49 a 7,87 veces en el 2018, y se encuentra por encima de 1, lo que representa una buena cobertura del activo circulante al pasivo de corto plazo, denota un riesgo bajo.

La razón de deuda se mantuvo estable pues pasó de un 7% a un 6%, su valor está por debajo del 50% por lo que representa un riesgo bajo para la asociación. Asimismo, la razón de deuda de corto plazo se mantuvo estable en un 100%, ello es debido a que la estructura de pasivos se conforma por las obligaciones con los mismos asociados por los ahorros extraordinarios que realizan y que tienen vencimientos menores a un año.

En cuanto a la relación con el EBITDA de la Asociación, su valor monetario aumentó modestamente en un 33%, pasó de 355 millones de colones en el 2017 a 472 millones de colones en el 2018.

Es importante recordar que los “Gastos Financieros” reflejados en los estados financieros, no provienen de pasivos financieros como tal ya que corresponden a cuentas por pagar por los ahorros de los asociados, sobre ellos se pagan intereses, pero depende de los rendimientos de las inversiones. En general, esta partida está asociada más a un tema de eficiencia en la colocación de recursos de los asociados.

Debido a lo anterior, se procedió a calcular únicamente los índices de “Cobertura a servicio de deuda” y “Cobertura a Obligaciones de corto plazo”, tomando en consideración el 100% del pasivo que maneja la organización y la estimación del EBITDA.

El indicador de cobertura a servicio de deuda se mantuvo estable, con un ligero aumento de 1,2 a 1,5 veces, cuyo valor es superior a uno, lo que significa un riesgo bajo.

La cobertura a obligaciones de corto plazo pasó de 0,9 a 1,3 veces en el 2018, la entidad puede cancelar más allá del 100% de sus deudas a corto plazo con su flujo de caja operativo, su valor es mayor a 1, lo cual es aceptable. Por último, el indicador de deuda financiera a EBITDA se mantiene en 2,7 veces, por ubicarse entre 2 y 3 su riesgo es moderado.

Cuadro 8 Modelo de Flujo de Caja de ASEMOPT

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES
(ASEMOPT)

ESTADOS FINANCIEROS (en colones costarricense)

Flujo de las utilidades	2018
Utilidad neta	469.897.697
Más depreciación y amortización	2.716.334
Flujo de las operaciones	472.614.031

Inversiones netas de corto plazo	
Aumento en Circulante neto operativo	619.795.224
Flujo de caja de corto plazo	-147.181.193

Atención a fuentes de financiamiento	
Pago de excedentes	352.844.856
Flujo después de pago a fuentes	-500.026.049

Inversiones en activos de largo plazo		Financiamiento	FLUJO
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	259.154.626	del déficit	CATEGORIA 4
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	-759.180.675	-100%	Riesgo Alto
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit			
Cambio en pasivo financiero CP	0	0,0%	
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	1.392.947.415	183,5%	
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	633.766.740	-83,5%	
		0,0%	

INDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2017	2.018	
Razón circulante	4,49	7,87	Aum., > 1: más cobertura: menor riesgo
Razón de deuda	7%	6%	Dism. leve, menor de 70%: riesgo bajo
Razón deuda CP	100%	100%	Estable > 50%: Alto riesgo

EBITDA	355.496.616	472.614.031	33%
Cobertura a servicio de deuda	1,2	1,5	Aum. leve > 1: bajo riesgo
Cobertura a obligaciones CP *	0,9	1,3	Aum. leve Cerca de 1: riesgo moderado

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

3.6 Valor Económico Agregado (EVA)

El EVA (Economic Value Added) por sus siglas en inglés, es el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos ordinarios de operación la totalidad de los gastos necesarios para su generación, incluyendo una compensación al patrimonio mediante su costo de oportunidad de mercado.

El EVA es la ganancia o pérdida resultante una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad esperada por parte de los accionistas -costo de oportunidad (Tarcisio, 2018).

Para la confección del EVA en ASEMOPT, se utilizó la información del Estado de Resultados y el Balance de Situación al 31 de diciembre del 2017 y 2018. A continuación, se presenta el resultado de la aplicación de la herramienta:

3.6.1 Interpretación del EVA.

Para poder obtener el costo de oportunidad sobre el patrimonio requerido en el EVA, se utilizaron los datos de la curva soberana de rendimiento al cierre del 2017 y del 2018 disponible en la página web del Banco Central de Costa Rica a doce meses plazo. Adicionalmente, en relación con la presentación de la información financiera en los estados financieros de ASEMOPT, el dato de gastos financieros, corresponde a variaciones por diferencial cambiario y no propiamente a cargos por pasivos financieros, se reclasificaron en la utilidad operativa después de impuestos.

El dato reflejado del EVA en la penúltima línea relacionado con el rendimiento sobre el EVA de -0,6% en el 2017 y de -1.1% en el 2018, se interpretaría en el sentido de que la utilidad generada por ASEMOPT durante ambos ejercicios, no logró compensar el costo de oportunidad (rendimiento requerido) sobre su patrimonio invertido, es decir, para un asociado podría eventualmente haber sido más rentable invertir sus recursos en instrumentos financieros emitidos por el Gobierno, que haber mantenido sus ahorros en la asociación.

Cuadro 9 Valor Económico Agregado (EVA)

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)

Estados financieros (en colones)

PERIODOS	2017	2018	CAMBIO %
Activo Total	5.173.804.998	6.681.602.883	
Menos: Pasivo espontáneo sin costo	-375.453.836	-373.251.465	
Activo Neto invertido	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
Estructura de capital (financiamiento)			
Pasivo Total	375.453.836	373.251.465	
Menos: Pasivo espontáneo sin costo	-375.453.836	-373.251.465	
Pasivo financiero	0	0	
Patrimonio	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
Total financiamiento	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
Ponderación de Deuda neta Wd	0,0%	0,0%	
Ponderación de Patrimonio Wc	100,0%	100,0%	
Total ponderaciones	100,0%	100,0%	
Calculo de costo de capital Ka (WACC)			
Impuesto Renta	0	0	
Utilidad antes de impuesto	352.844.856	469.897.697	
T: Tasa Efectiva de impuesto	0,0%	0,0%	
Gastos Financieros Netos	0	0	
Pasivo Financiero	0	0	
Costo total de deuda	0,00%	0,00%	
Kd: Costo neto deuda	0,00%	0,00%	
Costo ponderado de deuda	0,00%	0,00%	
Kc: Costo oport. sobre patrimonio	7,7%	8,4%	8,1%
Costo ponderado de patrimonio	7,7%	8,4%	
Ka: Costo promedio de capital	7,7%	8,4%	8,1%
Calculo de UODI (NOPAT)			
Utilidad de Operación	341.968.347	460.315.509	
1 - Tasa efectiva de impuesto	100,0%	100,0%	
UODI	341.968.347	460.315.509	34,6%
EVA Método residual			
UODI	341.968.347	460.315.509	34,6%
Activo Neto	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
por Ka	7,7%	8,4%	8,1%
Cargo por Capital	371.104.479	527.567.429	42,2%
EVA	-29.136.132	-67.251.920	130,8%
EVA Metodo de margen (spread)			
UODI	341.968.347	460.315.509	34,6%
Activo Neto	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
Rendimiento Operativo	7,1%	7,3%	2,4%
Menos Ka	-7,7%	-8,4%	8,1%
Margen de Valor Agregado	-0,6%	-1,1%	
EVA	-29.136.132	-67.251.920	130,8%
Comprobación de la Utilidad Neta al EVA			
Utilidad Neta	352.844.856	469.897.697	33,2%
Patrimonio	4.798.351.162	6.308.351.418	31,5%
por Kc	7,7%	8,4%	8,1%
Cargo por patrimonio	371.104.479	527.567.429	42,2%
Otros ingresos y gastos netos	10.876.509	9.582.188	
Otros ingresos netos (1 - T)	10.876.509	9.582.188	-11,9%
EVA	-29.136.132	-67.251.920	130,8%
Rendimiento sobre el EVA	-0,6%	-1,1%	
Rendimiento real sobre patrimonio	7,1%	7,3%	

3.7 Análisis del sistema de control interno

Tanto los asociados, como los directivos y demás colaboradores de la entidad, deben implementar adecuadamente los mecanismos de control interno que permitan a la organización el cumplimiento de los objetivos y metas planteadas, teniendo siempre como principio la protección de los activos e intereses de los asociados. A continuación, se detallan algunos aspectos relevantes que la Asociación debe controlar y dar seguimiento según los procedimientos y normativa legal aplicable para el logro de los objetivos organizacionales.

3.7.1 Razonabilidad de los registros contables, administrativos y presentación financiera.

Respecto a la confección de los Estados Financieros, se comprobó que estos se realizan mensualmente según lo externado en el cuestionario aplicado a Sra. Ana Priscilla Moreno, Gerente de la Asociación ([Ver Anexo 6](#)) y son aprobados oportunamente en las sesiones que realiza la Junta Directiva. Dichos estados se registran en el libro contable, el cual se encuentra debidamente foliado y legalizado; y están confeccionados de conformidad con la Norma No. 1 de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Asimismo, toda la información financiera para emitir el informe final es auditada por una firma externa, en el caso del período 2017-2018 fue realizada por el Despacho Luis Carlos Umaña, Asociados y Sucesores Contadores Públicos Autorizados

En cuanto a la celebración de Asambleas y Sesiones de la Junta Directiva, la Asociación cuenta con las actas de las sesiones realizadas, las cuales, son firmadas y archivadas en el libro de actas legalizado. De acuerdo con el consecutivo, la última sesión fue realizada el 26 de enero de 2019. Sin embargo, uno de los problemas detectados es que en ocasiones dichas actas no son confeccionadas una vez realizada la Asamblea o sesión, provocando que estén pendientes de confeccionar hasta tres actas para su aprobación.

Adicionalmente, el órgano de la Fiscalía da seguimiento a los acuerdos que se tomaron en las sesiones realizadas en el 2018, para verificar el cumplimiento de estos, ya que deben concretarse dentro de un período de tiempo prudencial y evitar que se pospongan.

3.7.2 Manejo del efectivo.

Las conciliaciones de las cuentas que la Asociación posea en las diferentes entidades financieras deben realizarse mensualmente, en el momento en que se reciben los estados de cuenta de las entidades bancarias y de esta forma conciliar los saldos que maneja la entidad financiera versus los saldos que registró la Asociación, ello permite revelar cualquier error o identificar alguna transacción que no esté registrada en alguna de las partes que intervienen.

Las conciliaciones bancarias de la Asociación son realizadas por el funcionario Roberto Chavarría Pérez y son revisadas por Sra. Ana Priscilla Moreno Martínez, Gerente de dicha entidad.

La Fiscalía y Tesorería habían identificado la ausencia de recibos que se confeccionan de manera manual y de dinero en efectivo, por lo que se optó por eliminar la elaboración de este tipo de documentos y utilizar en su lugar un sistema informático denominado “CODEAS” de la empresa Quarzo Innovación, que corresponde a una solución tecnológica, adaptada a las necesidades de la organización agilizando los procesos de forma confiable e innovadora.

3.7.3 Manejo de la cartera de crédito.

La principal fuente de ingresos y excedentes que tiene la Asociación proviene de los créditos que coloca entre sus asociados. Al 30 de setiembre del 2018, la cartera de crédito alcanzó los ¢4 482 488 837, en términos porcentuales significó un incremento de 11,09% si se compara con el 2017, pese a los cambios en los requisitos generales que se realizaron en el Reglamento de Crédito producto de los altos niveles de endeudamiento que mostraban los asociados y que tenía un impacto significativo en los niveles de morosidad.

No se debe dejar de lado que la colocación de créditos realizada por la Asociación es beneficiosa para las familias, por cuanto pueden acceder a bienes y servicios en condiciones ventajosas pues de otra forma no sería posible.

Según manifestó la Sra. Moreno, se realiza una cuidadosa verificación de los requisitos establecidos para el otorgamiento de los créditos que ofrece la Asociación, todos los créditos tramitados son aprobados según corresponda por los niveles jerárquicos de conformidad con el Artículo N° 20 del Reglamento de Crédito.

En el cuadro N° 10 se muestra la variación que ha presentado la cartera de crédito entre los años 2017 y 2018, por cada modalidad de crédito que ofrece la Asociación. La cartera de créditos pasó de ¢ 3 962 millones de colones en el 2017 a ¢ 4 203 millones de colones en el año 2018, entre las modalidades de crédito que tuvieron una fuerte variación destacan el crédito para estudio (52,68%), el crédito sobre ahorro personal (45,99%) y el crédito sobre los excedentes (32,78%).

Cuadro 10 Variación de Cartera de Créditos

**Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras
Públicas y Transportes (ASEMOPT)
Datos en colones costarricenses**

Tipo de Crédito	2018	2017	Variación
Solidario	18.852.736	15.119.177	24,69%
Estudio	37.064.610	24.275.945	52,68%
Salud	62.739.809	59.028.155	6,29%
Sobre Ahorro	627.286.073	429.684.444	45,99%
Hipotecario	1.209.122.216	1.121.580.762	7,81%
Fiduciario	1.174.395.234	1.085.239.393	8,22%
Excedentes	21.494.637	16.187.819	32,78%
Consumo	59.662.501	56.322.126	5,93%
Compra Deudas	874.405.439	1.025.587.740	-14,74%
Rápido	118.451.846	129.107.820	-8,25%
TOTAL	4.203.475.101	3.962.133.381	

Fuente: Elaboración propia, con base en la información obtenida del Informe de Tesorería período 2017-2018.

En el período comprendido entre el 1 de octubre de 2017 y el 30 de setiembre de 2018, el Comité de Crédito analizó cerca de 98 solicitudes de crédito, de las cuales fueron

formalizadas 80 de ellas por un monto de ¢ 556 604 944,07 y se rechazaron un total de 18.

Es importante mencionar que la Gerencia de la Asociación conoce y resuelve las solicitudes de crédito que no superen los 3 millones de colones, el Comité de Crédito de 3 millones de colones en adelante y la Junta Directiva aquellas solicitudes que sean elevadas. De esta forma, durante este período la Gerencia atendió y formalizó un total de 3 023 solicitudes de crédito, para un total de 988 millones de colones.

La mayoría de los créditos otorgados a los asociados corresponde a la categoría de “Personal Fiduciario”, esto corresponde a un total de 53 créditos por un monto de 355 millones de colones, por su parte los créditos que menos se colocan son los correspondientes a estudios y los gastos médicos como se muestra en el Cuadro N° 11.

Cuadro 11 Créditos Formalizados entre Octubre 2017 y Setiembre 2018

**Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras
Públicas y Transportes (ASEMOPT)
Datos en colones costarricenses**

Tipo de Crédito	Cantidad de Créditos aprobados	Monto aprobado
Gastos Médicos	3	5.561.035,54
Crédito Solidario	4	7.550.000,00
Compra deudas	10	46.206.580,15
Personal Fiduciario	53	355.700.940,06
Hipotecario	9	138.119.973,62
Crédito Estudio	1	3.466.414,70
TOTAL	80	556.604.944

Fuente: Elaboración propia, con base en la información obtenida del Informe de Fiscalía período 2017-2018.

3.7.4 Manejo de la cartera de inversiones.

De conformidad con la política de inversión, todas las compras y ventas de valores o inversiones deben ser aprobadas por la Junta Directiva, en este caso por el tesorero o bien por el presidente en caso de ausencia del tesorero, verificando que se obtenga

una rentabilidad adecuada y con un nivel de riesgo apropiado. No obstante, al consultar a la Gerente de la Asociación, este indicó que no siempre son aprobadas por la Junta Directiva.

Una debilidad evidenciada en el manejo de las inversiones corresponde a que no existe un expediente para cada inversión que se realiza, donde se justifique la realización de estas y el cumplimiento de sus límites.

Las inversiones realizadas por la Asociación se reflejan, como se había mencionado en capítulos anteriores, bajo la cuenta “Equivalentes de Efectivo”, que “comprende inversiones a corto plazo de gran liquidez, fácilmente convertibles en importes de efectivo, los cuales se encuentran sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor” (Varón, 2018).

La Asociación maneja inversiones en el Banco Popular-Puesto de Bolsa S.A., Instituto Nacional de Seguros-Puesto de Bolsa, Banco Nacional de Costa Rica-Puesto de Bolsa SAFI, S.A. y el Banco de Costa Rica-Puesto de Bolsa S.A.

3.7.5 Morosidad.

Se adquiere la condición de morosidad en el momento en que un asociado no cumple con las obligaciones previamente adquiridas con la entidad al vencimiento de estas, tal como lo señala el Informe de Tesorería del período 2017-2018, esta condición no implica propiamente una situación de incobrabilidad. Por su parte, el Artículo 2 inciso 23 del Reglamento establece que el asociado entra en una condición de moroso a partir de los 31 días de impago.

La mayoría de los créditos se cobran normalmente, no obstante, se han dado atrasos en los mismos, en el Cuadro N° 12 se muestra el histórico de morosidad que ha experimentado la Asociación desde el 2015. En el 2018, la cartera de crédito ascendió a 4 482 millones de colones, de ese monto 382 millones de colones se encuentran en condición de morosidad, lo cual representa un 9%, que significa una disminución de un punto porcentual respecto al 2017.

Si bien es cierto, este porcentaje ha disminuido sigue estando por encima del 6% establecido como meta en la Planificación Estratégica de la Asociación, para los créditos en condición de morosidad.

Cuadro 12 Histórico de Morosidad del Período 2015 al 2018

Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT)

Datos en colones costarricenses

	2015	2016	2017	2018
Cartera Crédito	1.553.016.302,00	2.971.439.574,00	4.029.542.055,00	4.482.788.827,00
Morosidad	157.877.808,00	165.151.261,00	411.515.442,00	382.578.572,00
% Morosidad	10%	6%	10%	9%

Fuente: Elaboración propia, con base en la información obtenida del Informe de Tesorería período 2017-2018.

Existe un total de 18 casos de la cartera que se encuentran en condición de Cobro Judicial por un monto de ₡157 966 422; entre las razones que llevaron a pasar estos casos al ámbito judicial incluyen atraso en las cuotas, variación de la capacidad de pago del asociado, adquirir deudas posteriores, contraer compromisos como pensiones alimenticias y embargos. Por su parte, existen ₡81 472 427 de la cartera que se encuentran en proceso administrativo.

La Norma 1-05 SUGEF establece que las entidades deben considerar una estimación por incobrables, según datos del Informe de Tesorería para el período 2017-2018 la Asociación realizó esta estimación por ₡35 114 892. Con estos datos, se puede observar que cerca de ₡204 323 957 representa la exposición neta de la Asociación producto de estas deudas atrasadas y que representan un gran riesgo para la entidad.

3.7.6 Manejo de riesgos.

En toda entidad, el adecuado manejo de los riesgos es sumamente relevante e incide en el éxito de esta, es necesario identificar todos los riesgos a los que se ve expuesta la Asociación y que afectan su valor económico. A continuación, se detallan los principales riesgos de ASEMOPT y como los han gestionado:

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio se define como “la posibilidad de pérdida debido al incumplimiento del prestatario o la contraparte en operaciones que conlleva el no pago, el pago parcial o la falta de oportunidad en el pago de las obligaciones pactadas” (Campoverde, s.f.).

En el caso de ASEMOPT, la exposición a este riesgo es monitoreada constantemente, tomando como base el comportamiento de los deudores y variables como la capacidad de pago, monto total de los ahorros, antigüedad e historial del asociado, y garantía otorgada sobre el préstamo.

Riesgo de liquidez

En cuanto al riesgo de liquidez, este se relaciona con la posibilidad de que la Asociación tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones. La Asociación utiliza proyecciones financieras para poder manejar el flujo de efectivo y con esto disponer de suficiente efectivo para cubrir sus necesidades de operación.

Riesgo de tasa de interés

Este riesgo se refiere a la posibilidad de que el valor de mercado o bien los flujos de efectivo que generen producto de un instrumento financiero, presenten fluctuaciones como resultado de cambios en las tasas de interés. La Asociación maneja activos representados en valores, préstamos a los asociados y depósitos de ahorros voluntarios, sujetos a variaciones en las tasas de interés.

Riesgo de precios de mercado

La Asociación tiene políticas de inversión para procurar un adecuado equilibrio entre liquidez, seguridad y rentabilidad, para minimizar los riesgos se han considerado elementos como otorgar preferencia a carteras compuestas por títulos del público y costarricense, con garantía directa del Estado. Adicionalmente, existe una limitante de que no se podrá invertir más del 70% del total del portafolio en el sector privado y cooperativo.

CAPÍTULO IV. PROPUESTA DE MEJORA DE INDICADORES DE COLOCACIÓN DE CRÉDITO Y CARTERA DE INVERSIONES DE ASEMOP

4.1 Introducción

En este capítulo se procede a plantear una propuesta para el mejoramiento de los indicadores de gestión de la Asociación, así como la gestión relacionada con la colocación de las diferentes modalidades de créditos que ofrecen a los asociados y la administración de su cartera de inversiones.

La información financiera de la entidad es de gran importancia para la toma de decisiones, no obstante, la misma no tiene valor *per se* si no es previamente analizada e interpretada mediante la aplicación de modelos y herramientas, lo cual, fue realizado a lo largo del capítulo III.

El análisis realizado de la situación financiera actual de la Asociación permitirá la elaboración de la propuesta de mejora de la gestión financiera de la empresa que contribuirá a la toma de decisiones.

A continuación, se expondrá la justificación y el objetivo principal, los cuales guiarán el desarrollo de la propuesta, guardando relación con el plan estratégico de ASEMOP, el cual busca minimizar riesgos y favorecer al excedente neto al final del periodo.

4.2 Justificación de la propuesta

ASEMOP, como se ha mencionado anteriormente, es una organización social que busca velar por las necesidades y aspiraciones de sus miembros, es una entidad que se encuentra en crecimiento, que tiene como objetivo la consolidación y fortalecimiento de áreas como la colocación de crédito y la mejora en la administración de la cartera de inversiones.

La rentabilidad es uno de los pilares que contribuyen al crecimiento de una empresa, el éxito de un negocio depende en gran medida de la capacidad para hacerle frente a los gastos que se generen producto de su operación.

Uno de los elementos que inciden en la rentabilidad de la Asociación corresponden al manejo de su cartera de crédito, una de las metas principales de la Asociación es poder ofrecer a los asociados acceso a diferentes tipos de créditos a tasas de interés atractivas y con mejores condiciones de las que se ofrecen en el mercado, siempre resguardando la seguridad de los recursos administrados, a través de políticas de riesgo controlado.

El Reglamento de Crédito de ASEMOPT plantea una de las razones primordiales que persigue el otorgamiento de créditos, la cual, se describe a continuación:

El crédito utilizado racional y adecuadamente, es un mecanismo que posibilita el desarrollo y el progreso de los Asociados al permitirles enfrentar situaciones inesperadas o realizar proyectos que requieren un financiamiento que por su solo ahorro les es muy difícil reunir (ASEMOPT, s.f.).

Al cierre del período 2018, la cartera de crédito ascendía a 4 482 millones de colones, no obstante, cerca de 382 millones de colones se encuentran en condición de morosidad, y algunos se encuentran en cobro judicial.

Para contribuir con la rentabilidad de la Asociación, es importante tener una estrategia definida para la colocación de créditos, un análisis detallado de las tasas de interés que se ofrecen y los plazos que se otorgan para cada tipo, así como las medidas para recuperación de la cartera que permitan la disminución de los niveles de morosidad.

El otro elemento que incide en la rentabilidad de la Asociación está relacionado con la administración de las inversiones, para lo cual, se requiere tener un conocimiento detallado del mercado actual, de los diferentes instrumentos que se ofrecen, el nivel de riesgo de los mismos, el rendimiento que se puede obtener.

Tener a la mano todo este tipo de información, le permitirá a la Gerencia de la Asociación plantear nuevas oportunidades de inversión a la Junta Directiva, bajo un

panorama completo y que mejoren la rentabilidad del negocio. Además de que esta medida permite cumplir con el principio financiero de diversificación de las inversiones.

El éxito de toda institución financiera recae en su capacidad de contar con técnicas que le permitan administrar de manera eficientemente cada una de estas áreas. Lo cual, tiene como fin el logro de los objetivos que se han establecido en su plan estratégico, a través de un panorama adecuado que permita tomar las decisiones correctas en el mercado.

4.3 Objetivo de la propuesta

Elaborar una propuesta para mejorar los indicadores de gestión de ASEMOPT, la colocación y administración de los créditos, así como la gestión de su cartera de inversiones, con el objetivo de que exista un adecuado equilibrio entre seguridad, rentabilidad y liquidez para los asociados.

4.4 Limitaciones

Para la elaboración de la propuesta en materia de crédito, se tuvo la limitante de no disponer de los expedientes de crédito aprobados en ASEMOPT por un tema de confidencialidad, no se pudo acceder a la herramienta utilizada para la toma de decisiones referentes a la aprobación o rechazo de los diferentes tipos de créditos solicitados por los asociados, ni acceder a detalles específicos de la antigüedad de los saldos de cuentas por cobrar, por lo cual el alcance de la misma se enfocó en las mejores prácticas establecidas por reguladores como la Superintendencia General de Entidades Financieras.

4.5 Propuesta de manejo de la Cartera de Crédito

El Reglamento de Crédito de ASEM OPT en el artículo No.1 señala que uno de los objetivos de este, es brindar facilidades a los asociados para solventar las necesidades de financiamiento, con tasas de interés favorables que las que se encuentran en el mercado nacional (ASEM OPT, s.f.), lo cual es posible mediante el uso eficiente de los recursos que ingresan a la entidad.

De ahí la importancia de las funciones que realizan tanto el Comité de Crédito encargado de la revisión y aprobación de los créditos según el Artículo No. 4 del Reglamento de Crédito como la Junta Directiva, para garantizar la satisfacción del interés general de ASEM OPT.

Cuadro 13 Resumen de Condiciones para las diferentes líneas de crédito

Tipo de Crédito	Tiempo de afiliación	Garantía	Liquidez	Tasa	Plazo	Monto Máximo del Crédito	Cuota Quincenal
Gastos Médicos	6 meses	Fiduciaria (interinos)	25% una vez cubierta la cuota	8%	60 meses (5 años)	¢5.000.000,00	¢10.275,00
Crédito Estudio	6 meses	Ahorro obrero, pagaré (propiedad)	25% una vez cubierta la cuota	10%	60 meses (5 años)	Hasta por ¢5.000.000,00	¢10.757,00
Ahorro Personal	6 meses	100% Ahorro obrero	20% una vez cubierta la cuota	13,5%	120 meses (10 años)	100% Ahorro obrero	¢7.754,00 por cada millón
Crédito Solidario	6 meses	Pagaré	25% una vez cubierta la cuota	8%	60 meses (5 años)	¢3.000.000,00	¢10.275,00 por cada millón
Crédito Rapido	6 meses	Pagaré	25% una vez cubierta la cuota	1,83% mensual	2 años (48 quincenas)	¢300.000,00	¢7.799,00 por el Total
Compras de consumo	6 meses	Pagaré	25% una vez cubierta la cuota	15%	60 meses (5 años)	¢2.000.000,00	¢12.020,00
Personal Fiduciario	6 meses	Fianza con liquidez de un 40% una vez cubierta la cuota	25% una vez cubierta la cuota	15%	120 meses (10 años)	¢20.000.000,00	¢8.391,00
Compras de deudas	6 meses	Ahorro obrero, pagaré (propiedad)	25% una vez cubierta la cuota	16,50%	120 meses	Hasta ¢3.500.000,00 sin fiador	¢8.671,00
Sobre excedentes	3 meses	Excedente acumulado a la fecha			30 de setiembre	Excedente acumulado a la fecha	

Fuente: Elaboración propia con base al Informe Anual de Labores Junta Directiva Período Fiscal 2017-a la fecha del presente informe.

El Cuadro anterior obtenido del Informe Anual de Labores 2017-2018 muestra un resumen de las condiciones actuales para las diferentes líneas de crédito que se ofrecen, donde se pueden observar aspectos como la garantía, la liquidez, la tasa de interés que se cobra, el plazo, el monto a financiar y el monto de la cuota quincenal que deben pagar los asociados dependiendo del crédito.

4.5.1 Política y estrategia de crédito.

La Política de Crédito de una entidad se convierte en el modelo a seguir por la Administración para determinar si puede o no concederse un crédito a un asociado dependiendo de una serie de variables a analizar.

Una adecuada administración de las cuentas por cobrar de la organización dependerá de contar con adecuadas fuentes de información, así como de los correctos métodos de análisis de créditos, ya que una cartera de crédito descuidada puede incidir en el éxito y rentabilidad de un negocio.

Para que una entidad, como son las Asociaciones Solidaristas, logre reducir el riesgo crediticio y operacional de manera directa, debe establecer políticas precisas de crédito y estas serán lineamientos centrales para la correcta administración de la cartera crediticia.

Es claro que la Asociación tiene a disposición una amplia variedad de opciones para financiar diferentes situaciones que se puedan presentar a los asociados. Por lo cual, es importante establecer una política para el manejo y seguimiento de las operaciones crediticias, y principalmente en temas como la evaluación de la capacidad de pago, la valoración de garantías, el comportamiento de pago histórico y las estimaciones correspondientes, esto debido al alto endeudamiento que presentan la mayoría de los asociados, según lo indicado en el Informe de Tesorería del período de 01 de octubre de 2017 al 30 de setiembre de 2018.

4.5.1.1 Calificación de deudores.

Una estrategia que puede mejorar la administración de la cartera de crédito es la implementación de los aspectos contemplados en el Acuerdo SUGEF 1-05 Reglamento para la Calificación de Deudores que buscan salvaguardar la estabilidad y solvencia de las entidades financieras.

Las mejoras propuestas en el presente trabajo de investigación al modelo actual tienen el objetivo de convertirse en una herramienta integral para la administración del riesgo de crédito, vinculando los criterios establecidos en el actual Reglamento de crédito de la Asociación con las sugerencias establecidas en el acuerdo citado.

Cuadro 14 Elementos a incluir en Reglamento de Crédito

Elemento	Propuesta a incluir dentro del Reglamento de Crédito
Análisis de la morosidad y comportamiento de pago histórico	<ul style="list-style-type: none"> • Información histórica que disponga la Asociación en caso de que el solicitante (asociado) haya sido sujeto de crédito en la entidad. • Comportamiento de pago histórico asignado al deudor por el Centro de Información Crediticia (CIC²) de la SUGEF de los últimos 48 meses en la atención de sus operaciones crediticias directas vigentes o extintas en el sistema financiero nacional, según establece la normativa de la SUGEF sobre la calificación de deudores. • Complementar con referencias crediticias, comerciales o ambas.

² El CIC es un depósito de información crediticia en donde se puede tener acceso a la información sobre el comportamiento de pago de las personas físicas o jurídicas que mantienen o hayan mantenido deudas con alguna entidad del sistema financiero nacional durante los últimos cuatro años.

Elemento	Propuesta a incluir dentro del Reglamento de Crédito																										
		Nivel																									
		Histórico de Pago																									
	Nivel 1	Bueno (No presenta morosidad)																									
	Nivel 2	Aceptable (Al día, pero en un año presento dos o tres veces morosidad)																									
	Nivel 3	Deficiente (Se encuentra moroso)																									
Análisis de morosidad del deudor	Definición: Contempla el mayor número de días de atraso en el pago de principal, intereses, otros productos y cuentas por cobrar asociados a las operaciones crediticias de la Asociación.																										
		<table><tr><th>Morosidad</th><th>Porcentaje Estimación</th><th>Categoría de Riesgo</th></tr><tr><td>Igual o menor a 30 días</td><td>0,5%</td><td>A1</td></tr><tr><td>Igual o menor a 30 días</td><td>2%</td><td>A2</td></tr><tr><td>Igual o menor a 60 días.</td><td>5%</td><td>B1</td></tr><tr><td>Igual o menor a 60 días</td><td>10%</td><td>B2</td></tr><tr><td>Igual o menor a 90 días</td><td>25%</td><td>C1</td></tr><tr><td>Igual o menor a 90 días</td><td>50%</td><td>C2</td></tr><tr><td>Igual o menor a 120 días</td><td>75%</td><td>D</td></tr></table>	Morosidad	Porcentaje Estimación	Categoría de Riesgo	Igual o menor a 30 días	0,5%	A1	Igual o menor a 30 días	2%	A2	Igual o menor a 60 días.	5%	B1	Igual o menor a 60 días	10%	B2	Igual o menor a 90 días	25%	C1	Igual o menor a 90 días	50%	C2	Igual o menor a 120 días	75%	D	
Morosidad	Porcentaje Estimación	Categoría de Riesgo																									
Igual o menor a 30 días	0,5%	A1																									
Igual o menor a 30 días	2%	A2																									
Igual o menor a 60 días.	5%	B1																									
Igual o menor a 60 días	10%	B2																									
Igual o menor a 90 días	25%	C1																									
Igual o menor a 90 días	50%	C2																									
Igual o menor a 120 días	75%	D																									
Análisis de la capacidad de pago	Definición: posibilidad económica que tiene el Asociado de pagar deudas de conformidad con el salario bruto reportado																										

Elemento	Propuesta a incluir dentro del Reglamento de Crédito
	<p>en constancia salarial emitida por la dependencia designada por el MOPT como patrono.</p> <p><u>Procedimiento:</u> al salario bruto reportado se le deducirán todas las cuotas de ahorro, crédito y deducciones de ley que posea el asociado tanto de ASEMOPOT como con otras instituciones que se rebajen de planilla, considerando también las cuotas de créditos externos que se encuentren cancelados. El resultado que se obtenga corresponderá al disponible con que cuenta el asociado para hacerle frente al crédito solicitado.</p> <p>El servicio del total de las deudas (pagos de intereses y principal), incluyendo la operación en estudio, el cual debe ser 25% del ingreso del deudor neto de cargas sociales e impuesto de la renta.</p> <p>Realizar análisis de estrés modificando variables críticas como tipo de cambio y tasas de interés.</p>
<p>Análisis de las Garantías</p>	<p><u>Definición:</u> respaldo que se otorga para cada una de las operaciones crediticias, mediante fianza, pagaré, hipoteca, el ahorro personal o cualquier otro tipo de ahorro.</p> <p><u>Procedimiento:</u> la valoración de las condiciones de calidad y cobertura de las garantías que aportará el asociado en respaldo del crédito solicitado, así como de aquellas que han sido aportadas en forma previa por créditos ya formalizados.</p> <p>Primera Garantía que respalda la deuda corresponde al Ahorro Obrero.</p>

Elemento	Propuesta a incluir dentro del Reglamento de Crédito
	En el caso de garantías hipotecarias, valorar el valor de mercado, la actualización del valor de la garantía y el porcentaje de aceptación.

Fuente: Elaboración propia con base en Acuerdo 1-05 Reglamento para la Calificación de Deudores.

4.5.1.2 Conformación expediente de un deudor.

Otro aspecto relevante y que influye en la administración de la cartera de crédito corresponde al expediente de cada operación crediticia, debido a que es necesario que toda la información que dio pie a la calificación del deudor sea consignada en el mismo, así como el monto de la estimación de cada una de sus operaciones.

Lo anterior, producto de que como se había mencionado en capítulos anteriores, las Asociaciones Solidaristas estarán sometidas a la regulación y supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), por lo que la entidad debe estar en la capacidad de poder suministrar la totalidad de la información que conforma el expediente.

Cuadro 15 Conformación del Expediente Crediticio

Secciones	Detalle
a) Información general sobre el deudor	<ul style="list-style-type: none"> • Nombre completo, dirección, fotocopia de la cédula. • Giro de negocio o actividad económica del patrono o empleador. • Categoría de riesgo asignada al deudor • El formulario de solicitud de crédito • Constancia de Salario expedida por el patrono.

Secciones	Detalle
b) Documentos de aprobación de cada operación	<p>Carátula de la operación debe incluir como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Número de operación. • Monto aprobado, así como la moneda. • Plazos y condiciones de pago. • Tipo de crédito. • Plan de inversión o destino del crédito. • Requisitos a cumplir por el deudor durante el plazo de la operación. • Descripción de las garantías. • Nombre y firma de los aprobadores del crédito. <p>Original o copia del contrato de la operación crediticia, el cual, debe incluir el detalle de los términos y condiciones, adendas.</p>
c) Información financiera del deudor y de fiadores o avalistas (si los hay)	<ul style="list-style-type: none"> • Fotocopia de la cédula de identidad. • Constancia de salario expedida por el MOPT.
d) Análisis financiero	<ul style="list-style-type: none"> • Informe con los resultados del análisis de la capacidad de pago del deudor, actualizado por lo menos una vez al año.
e) Información sobre garantías	<p>Dependiendo del tipo de garantía que respalda la operación crediticia:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ahorro personal. • Pagaré. • Hipoteca. • Fiador.

Secciones	Detalle
f) Condición de Cobro Judicial	Consignar toda la información de aquellos casos de créditos que se encuentren en condición de Cobro Judicial, en orden cronológico, debidamente foliado y en custodia del encargado correspondiente, esto con la finalidad de evitar se extravíe alguna información que es respaldo del proceso que se sigue en sede judicial.

Fuente: Elaboración propia con base en Acuerdo 1-05 Reglamento para la Calificación de Deudores.

4.5.2 Opciones de nuevos instrumentos de crédito.

Una forma de aumentar la rentabilidad de la entidad tiene que ver con la ampliación del portafolio de crédito que se ofrece a los asociados para mejorar su calidad de vida. Actualmente, ASEMOPT, cuenta con una línea de créditos amplia, sin embargo, puede sacar más provecho de las alternativas que se ofrecen en el mercado para lograr una mayor eficiencia.

A continuación, se proponen algunas opciones de crédito, las cuales, se ampararon en las alternativas que ofrecen otras asociaciones solidaristas y que la entidad debe valorar para incorporar al negocio actual.

A) Crédito para Vivienda, compra de propiedades y remodelación con Garantía Hipotecaria

- a) **Descripción:** se refiere a préstamos para cubrir gastos de remodelación, compra de lotes, construcción que resuelven las necesidades de vivienda y propiedades de los asociados.
- b) **Monto máximo:** ₡ 45.000.000 (cuarenta millones de colones).
- c) **Nivel de aprobación:** Comité de Crédito.

- d) **Garantía**: este crédito será respaldado por Garantía Hipotecaria en primer grado, por todo el plazo del crédito.
- e) **Requisitos Generales**: Todos los estipulados en el artículo 17 de este Reglamento.
- f) **Tasa**: Tasa Básica Pasiva + 4 P.P.
- g) **Plazo máximo**: 20 años.

Cuadro 16 Plazo máximo Crédito para Vivienda

Más de	Hasta	Plazo máximo
¢ 1	¢5.000.000	60 meses
¢5.000.000	¢8.000.000	84 meses
¢10.000.000	¢15.000.000	144 meses
¢15.000.000	¢20.000.000	180 meses
¢20.000.000	¢45.000.000	240 meses

- h) **Restricciones**: Tener un 30% de liquidez una vez cubierta la cuota y solamente estará a disposición de asociados nombrados en propiedad.
- i) **Requisitos específicos**:
- Financiamiento sobre el 90% del avalúo, monto que deberá ser asumido por el asociado y depositado a la contratación del perito asignado por la entidad.
 - Póliza de seguros de cobertura total del INS.
 - Informe de Registro Nacional de la Propiedad (Certificación literal, Número de Finca).
 - Propiedad por Garantizar libre de gravámenes, anotaciones y/o embargos.

- e. Constancia de estar al día con el pago de impuestos municipales.
- f. Copia del plano catastrado de la propiedad en garantía, certificado por Catastro Nacional.
- g. Permiso de construcción de la municipalidad del cantón respectivo.
- h. Otros requisitos dependiendo del objeto a financiar.

B) Crédito para compra de vehículos nuevos y usados con garantía prendaria

- a) **Descripción:** Son préstamos para cubrir la compra de un vehículo nuevo o usado con no más de cinco años de antigüedad que resuelven la necesidad de transporte de los asociados.
- b) **Monto máximo:** Dependiendo de la capacidad de pago y del ahorro personal acumulado al momento en la entidad.
- c) **Nivel de aprobación:** Comité de Crédito.
- d) **Garantía:** Formalizado mediante título ejecutivo debidamente firmado y protocolizado, donde constará que la deuda será garantizada con la pignoración del vehículo adquirido, constituyéndose una prenda sobre el automotor en primer grado a favor de la Asociación.
- e) **Requisitos Generales:** Todos los estipulados en el artículo 17 de este Reglamento.
- f) **Tasa:** 9% anual fija.
- g) **Plazo máximo:** 7 años (84 meses).
- h) **Restricciones:** Tener un 30% de liquidez una vez cubierta la cuota como mínimo.
- i) **Requisitos específicos:**
 - a. Financiamiento sobre el 90% del avalúo, en el caso de vehículos nuevos.
 - b. Financiamiento sobre el 70% del avalúo en caso de vehículos usados.

C) Crédito para marchamo

- a) **Descripción:** Crédito que le permite financiar el pago del marchamo vehicular al final de cada año.
- b) **Monto máximo:** ₡600.000 (seiscientos mil colones).
- c) **Nivel de aprobación:** Comité de Crédito o Gerencia.
- d) **Garantía:** Ahorro personal.
- e) **Requisitos Generales:** Todos los estipulados en el artículo 17 de este Reglamento.
- f) **Tasa:** 8% anual fija.
- g) **Plazo máximo:** 12 meses.
- h) **Restricciones:**
 - a. Tener un 40% de liquidez una vez cubierta la cuota como mínimo.
 - b. Solo para vehículos propios o del núcleo familiar del asociado en primer grado de afinidad o consanguinidad.

4.6 Propuesta manejo cartera de inversiones

En relación con la gestión de la cartera de inversiones, tal y como fue mencionado en los capítulos previos, ASEMOPOT maneja sus inversiones en el Banco Popular-Puesto de Bolsa S.A., Instituto Nacional de Seguros-Puesto de Bolsa, Banco Nacional de Costa Rica-Puesto de Bolsa SAFI, S.A. y el Banco de Costa Rica-Puesto de Bolsa S.A. Al 30 de setiembre 2018-2017, los saldos según emisor estaban conformados de la siguiente forma:

Cuadro 177 Detalle del Portafolio de Inversiones

Al 30 de setiembre 2018-2017

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y
TRANSPORTES (ASEMOPT)

Detalle	2018	% Participación	2017	% Participación	Crecimiento Absoluto	%
Títulos Valores						
Banco Central de Costa Rica	846.333.933	49,15%	345.440.123	33,83%	500.893.810	145%
Otras inversiones a largo plazo						
Fondos inmobiliarios	86.145.836	5,00%	80.707.944	7,90%	5.437.892	7%
Subtotal inversiones a largo plazo	932.479.769	54,16%	426.148.067	41,73%	506.331.702	119%
Inversiones a la vista						
Fondos de inversión	512.268.332	29,75%	215.176.770	21,07%	297.091.562	138%
Banco Nacional de Costa Rica	277.070.922	16,09%	379.762.621	37,19%	-102.691.699	-27%
Subtotal Inversiones a la vista	789.339.254	45,84%	594.939.391	58,27%	194.399.863	33%
Total	1.721.819.023	100,00%	1.021.087.458	100,00%	700.731.565	69%

Fuente: Elaboración propia, con base en la información de los estados financieros auditados.

4.6.1 Política y estrategia de inversiones.

Como se puede apreciar en el cuadro 18, a pesar de que existe una diversificación en cuanto a las inversiones a la vista, no ocurre lo mismo con las inversiones a plazo las cuales están concentradas en títulos emitidos por el Banco Central de Costa Rica, lo anterior a pesar de que la política de inversión establece la posibilidad de realizar inversiones en otros tipos de instrumentos financieros.

En ese sentido y de conformidad con las opciones de inversión existentes en el mercado de valores de Costa Rica, algunos emisores que podrían valorarse por parte de las autoridades de la Asociación son:

- a) Banco BAC San José S.A.
- b) Banco Davivienda
- c) Banco Scotiabank S.A.
- d) Banco Promérica S.A.

- e) Banco Improsa S.A.
- f) Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda
- g) Mutual Cartago.
- h) Otras empresas como Florida Ice and Farm Company S.A.

Las emisiones de las entidades financieras señaladas anteriormente ([Ver Anexo 7](#)), cumplen con el nivel de riesgo definido en la Política de Inversión en su artículo 10 para las inversiones en títulos valores y los niveles de rendimiento son similares a las colocaciones que actualmente realiza la asociación. Adicionalmente, es importante mencionar que esta estrategia está enfocada en procurar un adecuado equilibrio entre seguridad, rentabilidad y liquidez, es decir, que la diversificación permita tener un portafolio de inversión eficiente y balanceada entre riesgo y rentabilidad.

Lo anterior reviste especial importancia por la situación financiera del Gobierno, donde las finanzas públicas presentan un panorama complejo ante el incremento del déficit fiscal, lo que incide directamente en la liquidez y capacidad del Gobierno para cumplir con sus obligaciones. Esto a su vez tiene un efecto directo en la rentabilidad que se le puede exigir a las emisiones del Gobierno, por el riesgo implícito de estas, sin embargo, bajo una adecuada estrategia de portafolio, debe gestionarse y estructurarse dicho portafolio balanceado.

4.6.2 Sobre los tipos de instrumentos de inversión definidos en la Política de Inversión y propuesta de modificación de la Política de Inversión.

La definición en la Política de Inversión de los tipos de instrumentos en los cuales pueden ser invertidos los recursos de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes, así como los límites autorizados de inversión, presenta oportunidades de mejora para una mejor comprensión y control por parte de las autoridades superiores de dicha asociación, además para minimizar los riesgos a los cuales pueden verse expuestos los fondos de esta.

En la política de inversión, está definida la composición del portafolio de inversiones de la siguiente forma:

El portafolio estará compuesto de un 20% - 45% en Inversiones a la Vista y en un 55% - 80% en Inversiones a plazo, según corresponda.

Inversiones Restringidas:

a) Reserva de liquidez.

Corresponde al 15% del total de los ahorros personales y ahorros voluntarios de los asociados, deberán cumplir con la normativa específica de inversión según Reforma Regulaciones de Política Monetaria del Banco Central de Costa Rica y es supervisada por SUGEF.

b) Reserva Legal.

Corresponde al 7% sobre el total del aporte patronal, ordenado por la Junta Directiva en cumplimiento del artículo 19 de la Ley Solidarista.

Inversiones a la Vista

- a) Se podrá invertir en las Sociedades de Fondos de Inversión autorizadas. No se debe tener una concentración máxima del 5% de los activos líquidos del fondo.
- b) Se podrá invertir en Overnight en las entidades bancarias autorizadas.

Inversiones a Plazo

- a) Se podrá invertir en CDPS en las entidades financieras autorizadas.
- b) Se podrá invertir en Bonos de 5 a 7 años en entidades financieras autorizadas
- c) Se podrá invertir en deuda de soberanos o emisores privados con calificación internacional mínima de al menos dos Calificadoras Internacionales BBB- Baa3 o Grado de Inversión. (Entiéndase Calificadoras Internacionales: S&P, Moody's, Fitch).
- d) Emisiones de deuda de fideicomisos o proyectos que posean respaldo del Instituto Costarricense de Electricidad.
- e) Se podrá invertir en instrumentos recomendados por el Portafolio Advisory Group, (PAG), estos deben de estar clasificados de acuerdo con el perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

Recompras

Se podrá invertir en recompras mayores o iguales a un mes, pero menores o iguales a tres meses en los subyacentes autorizados.

Acciones

Se podrá invertir en acciones o instrumentos recomendados por el agente corredor de bolsa del puesto autorizado, estas deben ser clasificadas de acuerdo con el perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

El monto máximo dispuesto en este caso será un máximo del 1.5% del patrimonio total de la inversión al último cierre y en cualquier caso se debe trabajar con un *stop* del 10% en el precio original de la compra como mínimo (ASEMOPT, 2017).

Por lo anterior, se plantea la siguiente modificación a la Política de Inversión de ASEMOPT, con el fin de que exista una mayor claridad respecto a la composición del portafolio, así como el establecimiento de mayores aspectos de control para la inversión de los recursos y la aplicación de los criterios técnicos y jurídicos que correspondan.

Asimismo, es importante mencionar que no fue entregado el Reglamento de Inversiones de la ASEMOPT, por lo cual, en caso de no disponer del mismo debería analizarse la posibilidad de crear un reglamento donde se definan las principales líneas que deben seguirse para la inversión de los recursos, el cual debe ser aprobado por la Junta Directiva o la Asamblea de Asociados, según se determine conveniente:

4.6.3 Propuesta de modificación a la Política de Inversión de la Gestión de las Inversiones

Artículo N°__-De los mercados autorizados. Los títulos valores deberán transarse según el mercado donde se negocien los títulos valores:

Mercado nacional.

a) Los títulos valores deberán transarse en los mercados locales o bolsas de valores autorizados por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) o por medio de

la ventanilla de los emisores supervisados y regulados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). Dichos títulos valores deberán ser calificados por una empresa calificadora de riesgos autorizada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

Mercado internacional.

b) Para la realización de inversiones en el mercado internacional, se deberá requerir la aprobación expresa de la Junta Directiva de ASEMOP, o de la Asamblea de Asociados, en caso de que se determine la necesidad de aumentar la diversificación del portafolio.

Artículo N°__.-De los plazos de vencimiento. Se podrán hacer inversiones, según los siguientes plazos de vencimiento:

a) Corto plazo: hasta un año las realizará la Tesorería General, de conformidad con los acuerdos del Comité de Inversiones, con sujeción a los parámetros establecidos en la presente Política y de Inversiones.

b) Mediano plazo: más de un año y hasta cinco años: las realizará la Tesorería General, de conformidad con los acuerdos del Comité de Inversiones, con sujeción a los parámetros establecidos en la establecidos en la presente Política y de Inversiones.

c) Largo plazo: más de cinco años: las realizará la Tesorería General, de conformidad con los acuerdos del Comité de Inversiones, con sujeción a los parámetros establecidos en la establecidos en la presente Política y de Inversiones.

Inversión en valores de emisores nacionales

Artículo N°__.-De los Tipos de Instrumento de Inversión. Las inversiones podrán realizarse en los siguientes títulos valores:

a) Títulos valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda.

b) Títulos valores emitidos por entidades públicas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL),

y calificadas por una empresa calificadora de riesgos autorizada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF). (de al menos A o A2 en el largo plazo y f1 en el corto plazo).

De previo a la inversión en este tipo de instrumentos, la decisión debe estar sustentada en los criterios legales y técnicos emitidos por las unidades competentes para los efectos como la Asesoría Legal, el tesorero y el Comité de Inversiones.

La adquisición de estos instrumentos pretende ampliar la gama de posibilidades de inversión en procura del equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez.

El tesorero elevará al Comité de Inversiones, junto con la propuesta de los acuerdos de colocación de los recursos, los criterios técnicos que sustentan la decisión de inversión en entidades públicas.

El tesorero podrá realizar este tipo de inversiones, previa autorización específica por parte del Comité de Inversiones.

La gerencia deberá hacer del conocimiento de la Junta Directiva el resultado de las evaluaciones que se realicen a los niveles de riesgo y rentabilidad del portafolio de inversiones.

- c) Títulos de los bancos comerciales del Estado con garantía que cubra un 100% de este.
- d) Se podrá invertir en bonos de 5 a 7 años en entidades financieras autorizadas.
- d) Depósitos a plazo, certificados de inversión y otros títulos e instrumentos emitidos por el Sistema Financiero Nacional.
- e) Títulos valores con respaldo hipotecario de los entes pertenecientes al Sistema Financiero Nacional y al Sistema Financiero Nacional para la Vivienda.
- f) Títulos del sector privado, incluyendo aquellos asociados al financiamiento de proyectos de infraestructura pública.
- g) Valores e instrumentos de inversión producto de procesos de titularización.
- h) Participaciones de fondos de inversión.

i) Emisiones de deuda de fideicomisos o proyectos que posean respaldo del Instituto Costarricense de Electricidad.

j) Se podrá invertir en instrumentos recomendados por el Portafolio *Advisory Group*, (PAG), estos deben estar clasificados de acuerdo con el perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

Recompras, se podrá invertir en recompras mayores o iguales a un mes, pero menores o iguales a tres meses en los subyacentes autorizados.

Acciones, se podrá invertir en acciones o instrumentos recomendados por el agente corredor de bolsa del puesto autorizado, los mismos deben clasificadas de acuerdo al perfil de Inversión de la Asociación, entiéndase Perfil Crecimiento Conservador.

Límites de inversión

Los límites son medidas de tipo cuantitativo que limitan directamente el riesgo imponiendo límites de inversión, lo cual permite un control permanente de los fondos administrados por ASEMOP, con el fin de obtener la máxima rentabilidad y seguridad, cumpliendo estrictamente la normativa vigente.

Límites por sector, emisor y emisión

De conformidad con las características del Mercado de Valores Costarricense se recomiendan los siguientes límites por Sector y Emisor:

1. Sector Público (Hasta un __%)

1.1 Ministerio de Hacienda y Banco Central de Costa Rica (hasta un __%): Incluye títulos de deuda interna y externa estandarizados negociados localmente (bonos de deuda). Se podrá invertir hasta un __% de cada emisión. Estos títulos valores cuentan con la garantía solidaria del Estado.

1.2 Bancos Comerciales del Estado (hasta un __%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un XX% de cada emisión. Estos títulos valores cuentan con la garantía solidaria del Estado.

1.3 Bancos Creados por Leyes Especiales (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión. Estos títulos valores cuentan con la garantía subsidiaria del Estado.

1.4 Otros emisores públicos (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados de instituciones y empresas públicas, municipalidades, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión. Estos títulos valores pueden no contar con la garantía solidaria ni subsidiaria del Estado, solamente la garantía patrimonial del Emisor.

2. Sector Privado (Hasta un ___%).

2.1 Emisores Supervisados por SUGEF (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión. Ejemplos de los supervisados por SUGEF: Bancos Comerciales Privados, Mutuales de Ahorro y Crédito, Asociaciones Solidaristas, Cooperativas, entre otros, que cuenten con una calificación de riesgo de crédito de al menos A y/o A2 emitida por una empresa autorizada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), y que los títulos valores ofrecidos cuenten con todas las características de estandarización y desmaterialización.

2.2 Emisores Supervisados por SUGEVAL (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión. Ejemplos de los supervisados por SUGEVAL: Empresas registradas en la Bolsa Nacional de Valores que cuenten con una calificación de riesgo de crédito de al menos A y/o A2 emitida por una empresa autorizada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y que los títulos valores ofrecidos cuenten con todas las características de estandarización y desmaterialización.

2.3 Títulos valores provenientes de procesos de titularización (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión.

2.4 Títulos valores provenientes de fideicomisos y desarrollo de obra pública y privada (hasta un ___%): Incluye bonos de deuda y certificados a plazo estandarizados, entre otros. Se podrá invertir hasta un ___% de cada emisión.

2.5 Fondos de Inversión (hasta un ___%): Incluye Fondos de Inversión Financieros Abiertos y Cerrados, gestionados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), tanto de títulos valores de emisores públicos y privados. Preferiblemente se podrá invertir recursos siempre y cuando las condiciones sean iguales o superiores a la inversión en títulos del mercado primario o secundario, tanto en términos de riesgo como de rendimiento, o bien, para diversificar la cartera.

2.6 Créditos (hasta un ___%): El porcentaje para la inversión en créditos se determinará de acuerdo con la disponibilidad de recursos y la estrategia de colocación definida. Se deberán definir los límites por cada línea de crédito aprobada.

2.7 Recompras (hasta un ___%)

2.8 Acciones (hasta un ___%): El monto máximo dispuesto en este caso será un máximo del ___% del patrimonio total de la Inversión al último cierre y en cualquier caso se debe trabajar con un stop del ___% en el precio original de la compra como mínimo.

Límites por emisión o instrumento.

Los límites por instrumento o emisión se aplicarán para las compras de títulos valores estandarizados que se negocien por medio del mercado de valores organizado por la Bolsa Nacional de Valores.

Cuadro 188 Límites por emisión o instrumento de inversión

Calificación	Porcentaje máximo
AAA	100%
AA	90%
A	60%

Estrategia de inversión mediante la diversificación por plazos

De conformidad con la estrategia definida por la Junta Directiva de ASEMOP, el horizonte de inversión se enfoca principalmente en _____, según se comporte el Mercado de Valores.

Cuadro 19 Estructura por Plazo de Vencimiento

Plazo	Rango de participación
Hasta 1 año	De __% a __%
Más de 1 año hasta 5 años	De __% a __%
De 5 a 7 años	De __% a __%

Estrategia de inversión mediante la diversificación por moneda

La distribución de las inversiones según moneda deberá observar los lineamientos y estrategias que en materia de riesgo cambiarlo se definan, procurando un adecuado equilibrio entre seguridad, rentabilidad y liquidez, es decir, que la diversificación por moneda permita tener un portafolio de inversión eficiente y balanceado entre riesgo y rentabilidad.

4.6.4 Propuesta de creación de un expediente para las inversiones en instrumentos financieros

De conformidad con el cuestionario aplicado a la señora Ana Priscilla Moreno, Gerente de la entidad, respecto a los elementos de control de las inversiones, se señaló la ausencia de un expediente formal para cada una de las operaciones realizadas, siendo este un aspecto relevante para la verificación del cumplimiento de los requisitos establecidos en la normativa que regula la materia.

Por lo anterior, a continuación, se presenta la propuesta para la conformación de un expediente para las inversiones en instrumentos financieros, con ejemplos de formularios para que sean valorados por las autoridades de ASEMOT.


Propuesta

- a) Boleta para el registro de las inversiones: contiene el detalle completo de la inversión realizada para su adecuado registro.
- b) Instrucción de recibo de valores: autorización para el custodio para la recepción de los valores negociados.
- c) Comprobante del instrumento financiero adquirido, emitido por el respectivo Puesto de Bolsa.
- d) Estado de cuenta bancario donde se pueda visualizar el débito de los fondos.
- e) Detalle de la transacción efectuada por el custodio.
- f) Respaldo de los oficios generados para la inversión y otros movimientos o transacciones generadas para la adquisición del instrumento financiero.

Fuente: Elaboración propia.

g) Formulario de control:

Cuadro 201 Formulario para el Control de Inversiones



Formulario para el Control de Inversiones

Fecha:

Formulario (s) requerido (s):

F1: Mercado Primario	<input style="width: 60px; height: 25px; border: 1px solid black;" type="checkbox"/>
F2: Mercado Secundario	<input style="width: 60px; height: 25px; border: 1px solid black;" type="checkbox"/>
F3: Ventanilla	<input style="width: 60px; height: 25px; border: 1px solid black;" type="checkbox"/>
F4: Control de límites Política de Inversión	<input style="width: 60px; height: 25px; border: 1px solid black;" type="checkbox"/>
F5: Indicadores de Riesgo	<input style="width: 60px; height: 25px; border: 1px solid black;" type="checkbox"/>


Elaborado por:

Revisado por:

Fuente: Elaboración propia.

h) Formularios según mercado de valores:

Cuadro 212 Formularios para el Control de Inversiones por Mercado

Formulario	F1		
Tipo de inversión	Mercado primario		
Moneda			
Fecha subasta			

Serie	
ISIN	
Emisor	
Fecha de vencimiento	
Periodicidad	
Años al vencimiento	
Tasa de interés Bruta	
Monto de emisión	
Calificación de riesgo	

Tasas de referencia		
Plazo en días	Tasa de interés bruta colones	Tasa de interés neta colones
1 día		
de 2 a 6 días		
XXXX		

Gráfico de curva soberana (según moneda)

Gráfico de rendimientos nominales bancarios

Escenarios posibles para inversión

Serie			
ISIN			
Emisor			
Fecha de vencimiento			
Periodicidad			
Años al vencimiento			
Tasa de interés Neta			
Tasa de interés Bruta			
Precio			
Rendimiento Neto			
Rendimiento Bruto			

Fuente: Elaboración propia.

Formulario F2
 Tipo de inversión Mercado secundario
 Moneda
 Fecha operación



Serie	
ISIN	
Emisor	
Fecha de emisión	
Fecha de vencimiento	
Periodicidad	
Fecha último pago	
Fecha próximo pago	
Días acumulados	
Días al vencimiento	
Tasa de interés Bruta	
Monto de emisión	
Calificación de riesgo	

Tasas de referencia		
Plazo en días	Tasa de interés bruta colones	Tasa de interés neta colones
1 día		
de 2 a 6 días		
XXXX		

Gráfico de curva soberana (según moneda)

Gráfico de rendimientos nominales bancarios

Escenarios posibles para inversión

Fecha de emisión			
Fecha de vencimiento			
Periodicidad			
Días acumulados			
Días al vencimiento			
Tasa de interés Neta			
Tasa de interés Bruta			
Precio			
Rendimiento Neto			
Rendimiento Bruto			

Fuente: Elaboración propia.

Formulario F3
Tipo de inversión Ventanilla
Moneda
Fecha operación



Ofertas por Ventanilla				
Emisor	Tasa Neta	Tasa bruta	Monto a colocar	Días al vto

Tasas de referencia		
Plazo en días	Tasa de interés bruta colones	Tasa de interés neta colones
1 día		
de 2 a 6 días		
XXXX		

Gráfico de curva soberana (según moneda)

Gráfico de rendimientos nominales bancarios

Fuente: Elaboración propia.

- i) Justificación y recomendación de inversión: con base en la información anterior y de conformidad con las políticas definidas, los encargados de la toma de decisiones de inversión deberán señalar como mínimo:
- I. Si cumple con el criterio de diversificación.

- II. Análisis de las tasas de interés según las distintas opciones existentes y comportamiento de la curva soberana.
 - III. Justificación del precio estimado y rentabilidad esperada, de acuerdo con la demanda esperada.
 - IV. Cualquier otro análisis respecto a acuerdos tomados por el Comité de Inversiones.
 - V. Comentarios referentes a la economía del país y cómo podría afectar la inversión en el corto, mediano o largo plazo.
- j) Formulario de control de límites según la Política de Inversión: este se debe completar con las inversiones realizadas en los diferentes instrumentos financieros y de conformidad con los límites de inversión que se llegaren a definir.

Cuadro 223 Control de límites de Política de Inversiones

Límite	Límite según política	Situación actual	Situación con inversión solicitada	Autorización
Sector Público				<input type="checkbox"/>
Sector Privado				<input type="checkbox"/>
Límites según calificación de riesgo				<input type="checkbox"/>
Rango de plazos al vencimiento				<input type="checkbox"/>
Emisor avalado por el Comité de Inversiones				<input type="checkbox"/>
Emisor cumple con perspectiva de riesgo				<input type="checkbox"/>

Fuente: Elaboración propia.

- k) Cualquier otro documento que se considere importante para la justificación, control y seguimiento de la inversión realizada.

4.7 Propuesta de implementación de la herramienta de análisis financiero EVA

Como se señaló en el apartado 3.6 sobre el EVA (*Economic Value Added*), este refleja la ganancia o pérdida resultante una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad esperada por parte de los accionistas (costo de oportunidad), que en este caso se aplicaría para cada uno de los asociados. En ese sentido se considera importante que las autoridades superiores de ASEMOP, implementen como parte de los análisis que realizan a los resultados financieros de las operaciones de la asociación el EVA, para que contribuya al proceso de toma de decisiones sobre aspectos de mejora para potenciar la rentabilidad sobre las operaciones, dentro de los cuales se podrían enunciar mejorar el rendimiento sobre las inversiones, establecer mejores nuevas estrategias para el control de la morosidad, introducir nuevos productos y servicios para los asociados, estrategias de eficiencia para reducción de costos y gastos, eliminar las inversiones en activos que rindan por debajo del costo de capital, entre otros.

El formato para el análisis del EVA es el mismo al utilizado en el capítulo 3, el cual básicamente se alimenta de la información del Estado de Resultados y del Balance de Situación. Se presenta nuevamente el formato, con una breve descripción de los apartados que se consideran necesarios para una mejor comprensión de la herramienta:

- 1) Relacionado con cuentas por pagar, provisiones, gastos acumulados a pagar, impuestos por pagar, Caja Costarricense de Seguro Social, entre otros.
- 2) Obligaciones surgidas de deudas con costo, como préstamos bancarios.
- 3) Relación entre pasivo el pasivo financiero y el financiamiento total que incluye el patrimonio.
- 4) Relación entre el patrimonio y el financiamiento total que incluye el pasivo financiero.
- 5) Costo de la deuda menos el escudo fiscal.
- 6) Tasa de rendimiento esperada por los asociados.

Cuadro 234 Propuesta de Economic Value Added (EVA)

Ref.	PERIODOS	2016	2017	CAMBIO %
1	Activo Total	886.508	926.286	
	Menos: Pasivo espontáneo sin costo	-108.203	-103.544	
	Activo Neto invertido	778.305	822.742	5,7%
Estructura de capital (financiamiento)				
2	Pasivo Total	500.234	512.249	
	Menos: Pasivo espontáneo sin costo	-108.203	-103.544	
	Pasivo financiero	392.031	408.705	4,3%
3	Patrimonio	386.274	414.037	7,2%
	Total financiamiento	778.305	822.742	5,7%
4	Ponderación de Deuda neta Wd	50,4%	49,7%	
	Ponderación de Patrimonio Wc	49,6%	50,3%	
	Total ponderaciones	100,0%	100,0%	
Calculo de costo de capital Ka (WACC)				
5	Impuesto Renta	29.917	32.520	
	Utilidad antes de impuesto	104.357	106.429	
	T: Tasa Efectiva de impuesto	28,7%	30,6%	
6	Gastos Financieros Netos	25.022	24.623	-1,6%
	Pasivo Financiero	392.031	408.705	4,3%
	Costo total de deuda	6,38%	6,02%	
5	Kd: Costo neto deuda	4,55%	4,18%	-8,1%
	Costo ponderado de deuda	2,29%	2,08%	
	Kc: Costo oport. sobre patrimonio	12,0%	12,0%	0,0%
6	Costo ponderado de patrimonio	6,0%	6,0%	
	Ka: Costo promedio de capital	8,2%	8,1%	-1,6%
Calculo de UODI (NOPAT)				
6	Utilidad de Operación	111.663	120.434	
	1 - Tasa efectiva de impuesto	71,3%	69,4%	
	UODI	79.652	83.635	5,0%
EVA Método residual				
6	UODI	79.652	83.635	5,0%
	Activo Neto	778.305	822.742	5,7%
	por Ka	8,2%	8,1%	-1,6%
6	Cargo por Capital	64.202	66.784	4,0%
	EVA	15.450	16.851	9,1%
EVA Metodo de margen (spread)				
6	UODI	79.652	83.635	5,0%
	Activo Neto	778.305	822.742	5,7%
	Rendimiento Operativo	10,2%	10,2%	-0,7%
6	Menos Ka	-8,2%	-8,1%	-1,6%
	Margen de Valor Agregado	2,0%	2,0%	
	EVA	15.450	16.851	9,1%
Comprobación de la Utilidad Neta al EVA				
6	Utilidad Neta	74.440	73.909	-0,7%
	Patrimonio	386.274	414.037	7,2%
	por Kc	12,0%	12,0%	0,0%
6	Cargo por patrimonio	46.353	49.684	7,2%
	Otros ingresos y gastos netos	17.716	10.618	
	Otros ingresos netos (1 - T)	12.637	7.374	-41,7%
6	EVA	15.450	16.851	9,1%
6	Rendimiento sobre el EVA	4,0%	4,1%	
	Rendimiento real sobre patrimonio	16,0%	16,1%	

Fuente: Tarcisio, Salas Bonilla, Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros

CAPÍTULO V CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Durante la realización del presente trabajo de investigación, fueron analizados elementos a lo interno de la Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT) relacionados con el surgimiento de la misma, el funcionamiento en general, pero sobretodo su gestión financiera y los aspectos más relevantes relacionados con esta área.

A través del desarrollo de los aspectos mencionados anteriormente, en el presente capítulo se brindarán algunas conclusiones y recomendaciones que podrán ser tomadas en consideración por la entidad con el propósito de mejorar sus operaciones y el rendimiento sobre las actividades que realizan.

5.1 Conclusiones

La Asociación Solidarista de Empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes (ASEMOPT), como se indicó en el primer capítulo, busca fortalecer su compromiso, crecimiento y consolidación por medio de una adecuada gestión de las inversiones, una sólida cartera de créditos y un sistema de control interno acorde con las exigencias de lo que establece la Superintendencia General de Entidades Financieras debido a que próximamente estarían entrando al ámbito de su regulación, producto del tamaño y crecimiento de su capital. Según la información proporcionada por la administración al 30 de setiembre del 2018, la Asociación contaba con cerca de 2.060 asociados, lo que representa un 55% del total de empleados del Ministerio.

Como se analizó disponen de una amplia gama de modalidades de crédito para sus asociados como los créditos para gastos médicos, estudio, sobre ahorro personal, solidario, para gastos menores, personal fiduciario, personal hipotecario, compra de deudas, sobre excedentes.

Al 30 de setiembre del 2018, la cartera de crédito alcanzó los ¢4 482 488 837, en términos porcentuales significó un incremento de 11,09% si se compara con el 2017,

pese a los cambios en los requisitos generales que se realizaron en el Reglamento de Crédito producto de los altos niveles de endeudamiento que mostraban los asociados y que tenía un impacto significativo en los niveles de morosidad. Cabe indicar que alrededor de 382 millones de colones se encuentran en condición de morosidad lo cual representa un 9%, ello significa una disminución de un punto porcentual respecto al 2017.

Si bien es cierto este porcentaje ha disminuido, sigue estando por encima del 6% establecido como meta en la Planificación Estratégica de la Asociación, para los créditos en condición de morosidad, por lo cual, resulta de gran importancia la sensibilización de los créditos garantizados con fondos de ahorros.

En relación con las líneas de ahorro, disponen del ahorro navideño, vacacional, marchamo, escolar y a la vista.

Sobre la gestión de la cartera de inversiones, tal y como fue mencionado en los capítulos previos ASEMOPPT maneja sus inversiones en el Banco Popular-Puesto de Bolsa S.A., Instituto Nacional de Seguros-Puesto de Bolsa, Banco Nacional de Costa Rica-Puesto de Bolsa SAFI, S.A. y el Banco de Costa Rica-Puesto de Bolsa S.A. Al 30 de setiembre 2018-2017, los saldos según emisor estaban conformados de la siguiente manera:

Detalle	2018	% Participación	2017	% Participación	Crecimiento Absoluto	%
Títulos Valores						
Banco Central de Costa Rica	846.333.933	49,15%	345.440.123	33,83%	500.893.810	145%
Otras inversiones a largo plazo						
Fondos inmobiliarios	86.145.836	5,00%	80.707.944	7,90%	5.437.892	7%
Subtotal inversiones a largo plazo	932.479.769	54,16%	426.148.067	41,73%	506.331.702	119%
Inversiones a la vista						
Fondos de inversión	512.268.332	29,75%	215.176.770	21,07%	297.091.562	138%
Banco Nacional de Costa Rica	277.070.922	16,09%	379.762.621	37,19%	-102.691.699	-27%
Subtotal Inversiones a la vista	789.339.254	45,84%	594.939.391	58,27%	194.399.863	33%
Total	1.721.819.023	100,00%	1.021.087.458	100,00%	700.731.565	69%

La Asociación tomó la decisión de crear un fondo de inversión –Safi- para tener una mayor liquidez en dos puestos de bolsa, uno en el Banco de Costa Rica y el otro en el

Banco Nacional de Costa Rica. Adicionalmente, el negocio de factoreo a través de la empresa Masterzon ha permitido obtener mayores rendimientos por las facturas transadas en colones y en dólares producto de las ganancias por diferencial cambiario de la moneda extranjera.

Las inversiones a largo plazo cubren la reserva de liquidez, esta corresponde a un 15% sobre los ahorros, según normativa del Banco Central, aunado a la reserva legal que la Junta Directiva estableció en un 7% sobre el aporte patronal.

Una debilidad evidenciada en el manejo de las inversiones corresponde a que no existe un expediente para cada inversión que se realiza, donde se justifique la realización de las mismas y el cumplimiento de los límites de inversión.

5.2 Recomendaciones

La Gerencia de ASEMOP, debe gestionar lo pertinente para diversificar la cartera de inversiones en otros emisores existentes en el mercado de valores del país, el cual, a pesar de ser poco profundo, dada la estructura actual de su portafolio presenta oportunidades de mejora, lo anterior con el fin de reducir la concentración existente en títulos de Gobierno y lograr tener una cartera de títulos valores equilibrada.

Asimismo, se hace necesario revisar la Política de Inversión en relación con los límites autorizados de inversión con el fin de que estos se encuentren mejor definidos y puedan ser gestionados y controlados en el día a día por parte de los funcionarios responsables de la colocación de los recursos bajo los criterios técnicos y jurídicos que correspondan.

En relación con la definición de los instrumentos en los cuales se pueden invertir, los plazos de vencimiento y la calificación de riesgo de las inversiones, alineado con el apetito al riesgo definido por la Administración de ASEMOP, de igual forma puede ser mejorado para una mayor claridad en cada línea de gestión. Además, el nivel de riesgo que se acepta actualmente para las inversiones podría analizarse debido a la importancia de la buena administración sobre los recursos que debe administrar ASEMOP.

Un aspecto que debe ser revisado a la brevedad por parte de la Gerencia y Junta Directiva, es el tema de la ausencia de un expediente por cada inversión que actualmente se realiza y el estricto cumplimiento de los parámetros y límites definidos en la Política de Inversión por parte de la Junta Directiva, con el fin de garantizar que las operaciones se están realizando bajo las líneas estratégicas y reglamentarias establecidas. Esto permitirá a los diferentes Órganos de Fiscalización y Control, así como a la Administración disponer de un mejor control sobre las inversiones.

La Gerencia General, debe analizar la implementación del *Economic Value Added* (EVA), como parte de la información financiera que puede servir de respaldo para la Administración Superior en el análisis de los resultados de la Asociación, con el fin de contribuir con el proceso de toma de decisiones y mejora de la gestión y resultados en beneficio de los asociados. Lo anterior, por cuanto como se indicó el EVA refleja la ganancia o pérdida resultante una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad esperada por parte de los accionistas, por lo tanto, según sea el resultado de la gestión requerirá de efectuar una evaluación sobre la posible necesidad de establecer estrategias que permitan incrementar la rentabilidad, optimizar las operaciones u otras enfocadas en obtener mejores márgenes de beneficios.

En cuanto al tema de la cartera de crédito, resulta de gran importancia que la Administración y la Junta Directiva de la Asociación implementen medidas para colocar una mayor cantidad de créditos entre los asociados mediante un análisis de rentabilidad por producto crediticio y su porcentaje de participación, para generar mayores rendimientos, por un lado, y por el otro, solventar las diferentes necesidades de crédito que pueden llegar a presentar los asociados.

Es necesario, ser más estrictos con la asignación de los créditos, la clave está en realizar una adecuada verificación de la capacidad de pago, el comportamiento de pago histórico (récord crediticio) y el análisis de las garantías que respaldan las operaciones; estos elementos requieren ser incluidos dentro del Reglamento de Crédito actual.

Si bien es cierto, el porcentaje de créditos en condición de morosidad ha disminuido, sigue estando por encima del 6% establecido como meta en la Planificación Estratégica de la Asociación, por lo cual se recomienda a la Administración seguir realizando esfuerzos para disminuir su incidencia y alcanzar la meta establecida, ya que de lo contrario puede representar importantes pérdidas en un futuro.

Otro aspecto relevante y que influye en la administración de la cartera de crédito corresponde al expediente de cada operación crediticia, por ello es necesario que toda la información que dio pie a la calificación del deudor sea consignada en el mismo, así como el monto de la estimación de cada una de sus operaciones.

La Junta Directiva y el Comité de Crédito deben analizar las nuevas opciones de créditos propuestas para ampliar la cartera actual, así como propiciar una mayor difusión de información sobre estas nuevas opciones y las que se tienen actualmente, las tasas vigentes y los requisitos para acceder a las mismas, para este fin se podrían aprovechar la facilidad que brinda el correo institucional y remitir informativos semanales sin tener que realizar fuertes inversiones en publicidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Abascal, E. y. (2009). ***Fundamentos y Técnicas de Investigación Comercial***. España: ESIC.
- Acevedo, D. (Agosto de 2011). ***Las Asociaciones Solidaristas del Sector Público y el aporte patronal. Caso: Asociación Solidarista de Empleados del Patronato Nacional de la Infancia***. Recuperado el 11 de Enero de 2019, de <http://ijj.ucr.ac.cr/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/2017/06/Las-Asociaciones-Solidaristas-del-Sector-Publico-Y-el-Aporte-Patronal.pdf>
- Asamblea Legislativa. (06 de Enero de 2019). ***Código de Comercio N° 3284***. Obtenido de <https://costarica.eregulations.org/media/codigo%20de%20comercio.pdf>
- ASEGBM. (2016). ***¿Qué es el Solidarismo?*** Recuperado el 16 de Octubre de 2018, de <https://www.asegbm.net/que-es-el-solidarismo/>
- ASEMOPT. (2016). ***Reglamento para planes de Ahorro Voluntario***. Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de <http://www.asemopt.com/new/admin/uploads/REGLAMENTO%20PLANES%20DE%20AHORRO%20SESION%20100-2016%20V.01.pdf>
- ASEMOPT. (2017). ***¿Quiénes somos?*** Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de <http://www.asemopt.com>
- ASEMOPT. (2017). ***Estatuto de la Asociación Solidarista de empleados del Ministerio de Obras Públicas y Transportes***. Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de <http://www.asemopt.com/new/admin/uploads/ESTATUTOS%20ASEMOPT%202017.pdf>
- ASEMOPT. (2017). ***Informe Presidencial ASEMOT 2016-2017***. Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de

<http://www.asemopt.com/new/admin/uploads/Informe%20Presidencia%20Asemopt%202016%20-%202017%20Final.pdf>

ASEMOPT. (2017). **Política de Inversión**. San José, Costa Rica.

ASEMOPT. (2018). **Informe Anual de Labores de Junta Directiva. Período Fiscal 2017-2018**. Recuperado el 23 de Enero de 2019, de <http://www.asemopt.com/new/admin/uploads/INFORME%20DE%20PRESIDENCIA%202019.pdf>

ASEMOPT. (s.f.). **Reglamento de Crédito ASEM OPT**. Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de <http://www.asemopt.com/new/admin/uploads/REGLAMENTO%20DE%20CREDITO%20ASEMOPT.pdf>

Asociación Solidarista de Empleados de la Asamblea Legislativa. (s.f.). **ASELEGIS**. Obtenido de www.aselegis.or.cr

Barquero, M. (20 de junio de 2017). **Sugef presentará plan para supervisar a las asociaciones solidaristas**. Obtenido de <https://www.nacion.com/economia/negocios/sugef-presentara-plan-para-supervisar-a-las-asociaciones-solidaristas/NXUTMHQIJJC4ZAHM43UHRQQFOI/story/>

Campoverde, F. (s.f.). **El Riesgo Crediticio**. Recuperado el 02 de Marzo de 2019, de <https://www.zonaeconomica.com/riesgo-crediticio>

Cardona, J. (2009). **Valor Económico Agregado**. Recuperado el 14 de Enero de 2019, de <http://publicaciones.unaula.edu.co/index.php/VisionContable/article/viewFile/401/423>

Castro, J. (17 de Marzo de 2015). **¿Qué es el balance general y cuáles son sus objetivos?** Recuperado el 10 de Enero de 2019, de <https://blog.corponet.com.mx/que-es-el-balance-general-y-cuales-son-sus-objetivos>

- CEPAL. (s.f.). **Sistemas de protección frente al desempleo: las experiencias de países desarrollados y en transición.** Recuperado el 16 de Abril de 2019, de https://www.cepal.org/sites/default/files/events/files/jurgen_weller.pdf
- ConceptoDefinición.de. (s.f.). **Definición de Método Cualitativo.** Recuperado el 13 de Enero de 2019, de <https://conceptodefinicion.de/metodo-cualitativo/>
- ConceptoDefinicion.de. (s.f.). **Definición de Método Cuantitativo.** Recuperado el 13 de Enero de 2019, de <https://conceptodefinicion.de/metodo-cuantitativo/>
- De Matta, A. (Octubre de 2005). **Asociaciones Solidaristas: historia, evolución y actualidad en Guatemala.** Recuperado el 10 de Enero de 2019, de <http://base.socioeco.org/docs/4068.pdf>
- Deloitte Costa Rica. (5 de mayo de 2018). **Seminario: Hacia la Regulación de las Asociaciones Solidaristas.** Obtenido de <https://www2.deloitte.com/cr/es/pages/academiadeloitte/events/hacia-la-regulacion-de-las-asociaciones-solidaristas.html>
- EmprendePyme.net. (2016). **Estado de resultados.** Recuperado el 10 de Enero de 2019, de <https://www.emprendepyme.net/el-estado-de-resultados.html>
- Fernández, R. (s.f.). **La entrevista en la investigación cualitativa.** Recuperado el 04 de Febrero de 2019, de <https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/pensamiento-actual/article/view/8017/11775>
- Galeano, A. (22 de mayo de 2016). **Conozca los beneficios de las asociaciones solidaristas.** Obtenido de <http://www.laprensalibre.cr/Noticias/detalle/70141/conozca-los-beneficios-de-las-asociaciones-solidaristas>
- Gallardo, H. (2008). **Elementos de la Investigación Académica.** San José: EUNED.
- Gamboa, K. (2018). **Propuesta de un Modelo para el Diagnóstico de la Gestión Financiera de una empresa de educación continua con el fin de determinar la viabilidad de fuentes de financiamiento para el**

mejoramiento de sus operaciones. Recuperado el 10 de Enero de 2019, de http://www.kerwa.ucr.ac.cr/bitstream/handle/10669/75518/Trabajo%20Final%20de%20Graduacio%C3%ACn_versi%C3%B3n%20Final.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Gitman, L., & Zutter, C. (2012). **Principios de administración financiera** (Decimosegunda ed.). México: Pearson Educación.

Gómez, M. (2009). **Elementos de Estadística Descriptiva**. San José: EUNED.

Hernandez, G. (2006). **Diccionario de Economía**. Colombia: Universidad Cooperativa de Colombia.

Hernández, R. F. (2010). **Metodología de la Investigación**. México: McGraw-Hill.

INS. (s.f.). **Seguro Protección por Desempleo**. Recuperado el 16 de Abril de 2019, de <http://portal.ins-cr.com/portal.ins-cr.com/Empresas/SegurosCo/SegDesempleo/tarjetadesempleo.htm>

Ley N° 6970. (1991). **Ley de Asociaciones Solidaristas**. Recuperado el 25 de Setiembre de 2018, de <https://www.sugef.fi.cr/asobacen/maco-legal/Ley-6970.pdf>

Li, F. (Junio de 2010). **El Valor Económico Agregado (EVA) en el valor del negocio**. Recuperado el 14 de Enero de 2019, de <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/icap/unpan044043.pdf>

Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. (2017). **Datos Estadísticos 2017**. Obtenido de http://www.mtss.go.cr/elministerio/transparencia/datos_abiertos/estadisticas/Datos%20Estadisticos.html

Morales, M. (2009). **QUE ES SOLIDARISMO?** Recuperado el 25 de Setiembre de 2018, de <http://mjmrenred09.obolog.es/solidarismo-307802>

Pelecano, D. (6 de abril de 2018). **Impuestos: impacto para solidaristas y cooperativistas**. Obtenido de

<https://www.elfinancierocr.com/opinion/impuestos-impacto-para-solidaristas-y/BOKH6TFCXNEXDA4REYTCC2HZUE/story/>

Ramírez, K. (03 de Julio de 2016). **¿Cuáles son los beneficios del Solidarismo?** Recuperado el 10 de Enero de 2019, de <http://www.acuarelacr.com/cuales-son-los-beneficios-del-solidarismo/>

Rodríguez, D. (19 de Setiembre de 2015). **Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA)**. Recuperado el 18 de Enero de 2019, de <https://contabilidad.com.do/principios-de-contabilidad-generalmente-aceptados-pcga/>

Roldán, P. (Octubre de 2006). **La Naturaleza Jurídica del Solidarismo, Reflexión sobre su impacto en el ordenamiento jurídico-económico guatemalteco**. Recuperado el 10 de Enero de 2019, de http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/04/04_6566.pdf

Salas, T. (2016). **Análisis y Diagnóstico Financiero: enfoque integral** (Quinta ed.). San José: Guayacán.

Salas, Y. (20 de setiembre de 2018). **Presunto fraude en créditos habría costado ¢11.000 millones a Asebanacio**. Obtenido de <https://www.nacion.com/sucesos/judiciales/fiscalia-allana-oficinas-de-asebanacio/AA526C3MPNGKNAQDESJ6QNARUE/story/>

Silvestrini, M. y. (2008). **Fuentes de información primarias, secundarias y terciarias**. Recuperado el 15 de Octubre de 2018, de <http://ponce.inter.edu/cai/manuales/FUENTES-PRIMARIA.pdf>

SUGEF. (s.f.). **Objetivos y Funciones**. Recuperado el 18 de Enero de 2019, de https://www.sugef.fi.cr/sobre_sugef/objetivos_y_funciones/

Tarcisio, S. B. (2018). **Economic Value Added**. *Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros*. San José.

Vargas, R. (03 de Enero de 2002). **FUNDAMENTOS DEL SOLIDARISMO.**

Recuperado el 31 de Enero de 2019, de
<https://studylib.es/doc/633166/fundamentos-del-solidarismo>

Varón, L. (02 de Mayo de 2018). **Efectivo y equivalentes al efectivo (Nic).**

Recuperado el 01 de Marzo de 2019, de <https://www.gerencie.com/efectivo-y-equivalentes-al-efectivo.html>

ANEXOS

Anexo 1 Índices Financieros

Índices de Estabilidad		
Nombre	Fórmula	Interpretación
Razón Circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Número de veces o porcentaje que los activos circulantes cubren el pasivo a corto plazo.
Prueba del ácido	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Número de veces o porcentaje que los activos circulantes cubre el pasivo a corto plazo, excluyendo el inventario por ser menos líquido.
Razón Deuda	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	Mide la proporción del activo que está siendo financiada con deuda.
Índice de endeudamiento	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$	Relación entre el financiamiento aportado por los inversionistas y los acreedores.

Índices de Gestión		
Nombre	Fórmula	Interpretación
Rotación de inventario	$\frac{\text{Costo de ventas/ingresos}}{\text{Inventario Promedio}}$	Mide el número de veces que el inventario se convierte en venta, ya sea en bancos, efectivo o en cuenta por cobrar.
Período medio de inventario	$\frac{360}{\text{Rotación de inventario}}$	Mide el número de días promedio que le tomó al inventario en convertirse en la venta (efectivo o cuenta por cobrar).
Rotación de cuentas por cobrar	$\frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$	Mide el número de veces que las ventas a crédito son cobradas durante un período de tiempo.
Período medio de cobro	$\frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$	Indica el número de días promedio que la empresa tardó en recuperar sus cuentas por cobrar.

Índices de Gestión

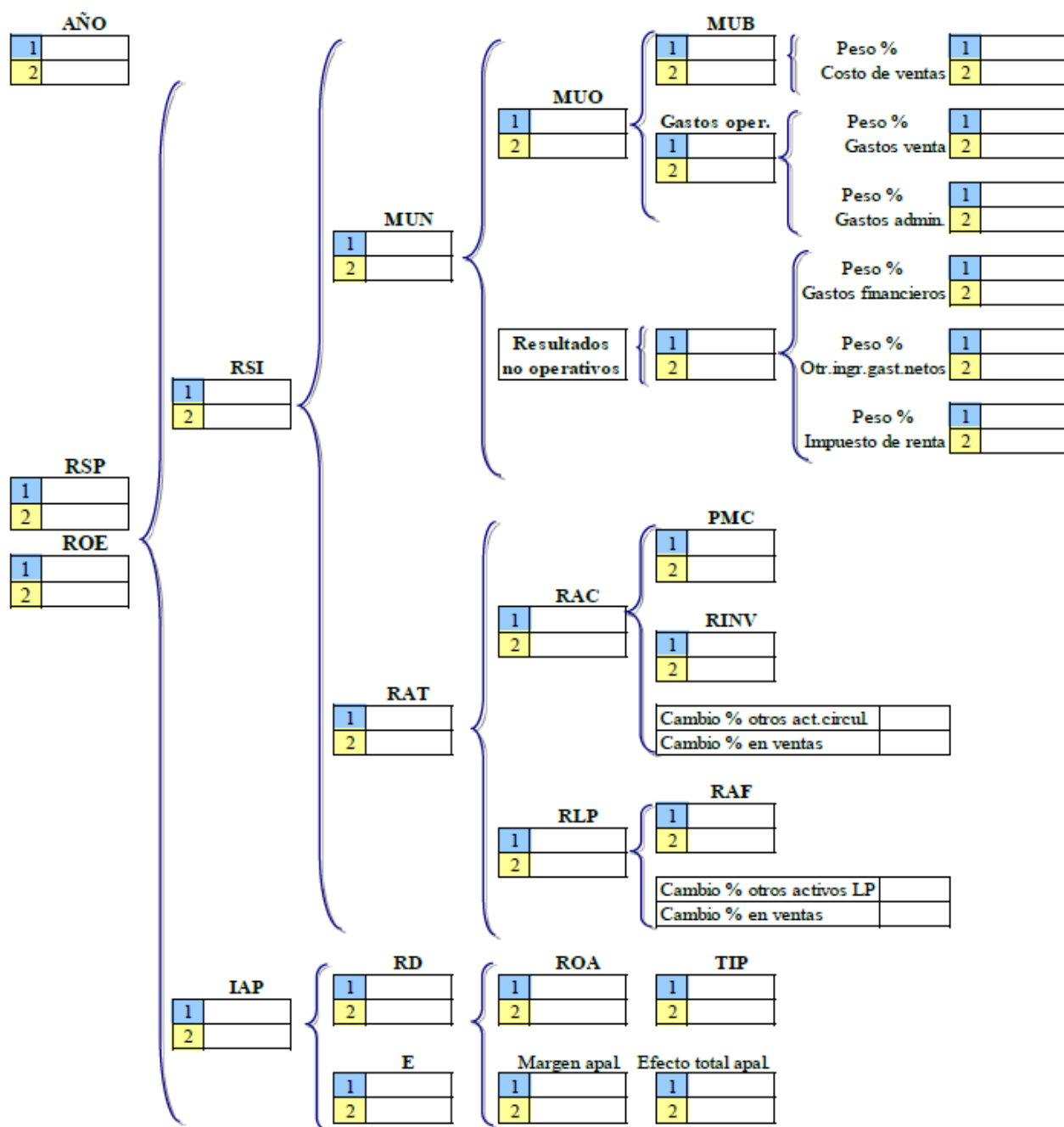
Nombre	Fórmula	Interpretación
Período medio de pago	$\frac{\text{Cuentas por pagar promedio} * 360}{\text{Compras netas a crédito}}$	Indica el número de días promedio que la empresa dura en pagarle a sus proveedores
Rotación del Activo Circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Ventas/Ingresos}}$	Indica el número de veces que el activo circulante se convierte en venta o ingreso.
Rotación de Activo Fijo	$\frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Ventas/Ingresos}}$	Indica el número de veces que el activo fijo se convierte en venta o ingresos.
Rotación de activo total	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo total promedio}}$	Evalúa la efectividad del activo en convertirse en ingresos o ventas.

Índices de Rentabilidad

Nombre	Fórmula	Interpretación
Margen de Utilidad Bruta	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas netas}}$	Mide la rentabilidad a ventas con respecto a sus costos. También por cada colón invertido se ha generado en utilidad.
Margen de Utilidad de Operación	$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas netas}}$	Mide la rentabilidad de las ventas con respecto a sus gastos.
Margen de Utilidad Neta	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas netas}}$	Mide el margen de ganancia o pérdida una vez descontado los costos, gastos, intereses e impuestos. Muestra la utilidad final porcentual de las ventas.
Rendimiento de la Operación sobre los activos	$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Activo total}}$	Mide la rentabilidad generada de los activos sobre las operaciones de la empresa.
Rendimiento sobre la Inversión	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo total}}$	Mide la rentabilidad obtenida de todos los activos (inversiones) con respecto a la utilidad neta.
Rendimiento sobre el Patrimonio	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	Evalúa el rendimiento que obtienen los socios de su inversión en la empresa.

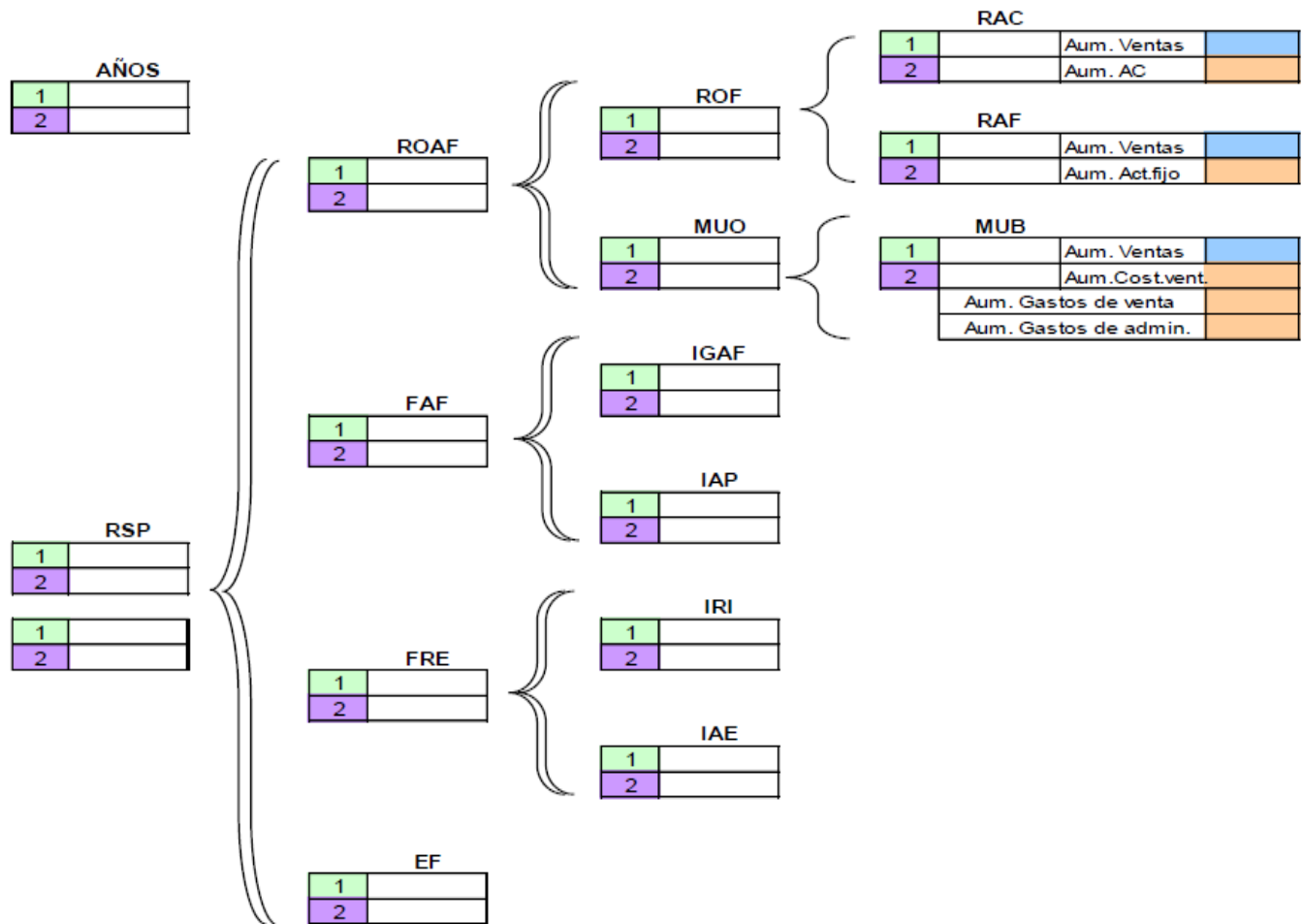
Anexo 2 Esquema Integral de Rentabilidad

ESQUEMA INTEGRAL DE RENTABILIDAD



Fuente: Salas, T. (2016), Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros

ESQUEMA DE FACTORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Salas, T. (2016). Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros

Anexo 3 Solidez de la Estructura Financiera



Fuente: Salas, T. (2016). Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros

Anexo 4 Análisis de Flujo de Caja y EBITDA

Flujo de las utilidades	2015
Utilidad neta	1.388.500
Más depreciación y amortización	455.000
Más gastos financieros	430.000
Flujo de las operaciones	2.273.500
Inversiones netas de corto plazo	
Aumento en Circulante neto operativo	2.126.900
Flujo de caja de corto plazo	146.600

Atención a fuentes de financiamiento	
Gastos financieros	430.000
Pago de dividendos	880.000
Flujo después de pago a fuentes	-1.163.400

Inversiones en activos de largo plazo		Financiamiento del déficit	FLUJO CATEGORIA 3
Aum. activo LP (activo fijo bruto y LP sin revaluaciones)	3.015.000		
Flujo después de inversiones LP (superávit o déficit)	-4.178.400	-100%	Riesgo sensible
Financiamiento del déficit o aplicación de superávit			
Cambio en pasivo financiero CP	3.156.400	75,5%	
Cambio en deuda LP	965.000	23,1%	
Cambio en patrimonio sin utilidades ni revaluaciones	372.000	8,9%	
Flujo neto de caja del periodo (aumento o disminución)	315.000	-7,5%	
		0,0%	

INDICES DE ESTABILIDAD (RIESGO)	2014	2.015	
Razón circulante	1,24	0,99	Dism., cerca de 1: riesgo sensible
Razón de deuda	65%	68%	Aum., cerca de 70%: riesgo sensible
Razón deuda CP	60%	70%	Aum., > 50%: alto riesgo
Razón pasivo financiero CP	49%	68%	Aum., > 50%: alto riesgo

EBITDA	1.642.000	2.655.000	62%
Cobertura a carga financiera	7,8	6,2	Dism., aún alta: riesgo bajo
Cobertura a servicio de deuda	1,1	0,5	Dism. < 1: alto riesgo
Cobertura a obligaciones CP *	0,6	0,4	Dism. < 1: alto riesgo
Deuda financiera a EBITDA **	1,9	2,7	Aum., < 4 : riesgo moderado

* El flujo de caja operativo sólo cubre el 40% de las deudas CP (alto riesgo), las cuales son en su mayoría financieras (68%), lo cual aumenta aún más su riesgo.

** Aunque la Deuda financiera a EBITDA es moderada (menor a 3), la estructura de pasivos muestra que la mayoría de las deudas son de corto plazo (70%), lo cual incrementa su nivel de riesgo.

Fuente: Salas, T. (2016). Curso Análisis Avanzado de Estados Financieros

Anexo 5 Índices Financieros de ASEMOPT

ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)
Análisis de índices financieros
Por los años terminados al 30 de setiembre 2018-2017-2016

Detalle de índice / año	2018	2017	2016
Índices de estabilidad			
Razón circulante	7,87	4,49	4,00
Prueba del ácido	7,87	4,49	4,00
Razón de deuda	5,6%	7,3%	7,1%
Razón deuda CP	100,0%	100,0%	100,0%
Razón deuda financiera CP	2,1%	3,4%	50,2%
Índice de endeudamiento	0,06	0,08	0,08
Cobertura de intereses	8,41	20,72	17,08
Índices de gestión			
Período medio de cobro	602,01	393,28	498,09
Rotación de activo circulante	0,24	0,31	0,36
Rotación de activo fijo	63,68	61,58	34,63
Rotación activo a largo plazo	0,19	0,15	0,14
Rotación del activo total	0,11	0,10	0,10
Índices de rentabilidad			
Margen de utilidad bruta	100,00%	100,00%	100,00%
Margen de utilidad operativa (MUO)	73,96%	69,59%	74,46%
Margen de utilidad neta (MUN)	66,52%	68,34%	72,24%
Rendimiento de operación sobre activos (ROA)	7,8%	6,9%	7,6%
Rendimiento sobre la inversión total (ROI)	7,0%	6,8%	7,4%
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	7,45%	7,35%	7,98%

Observaciones
1- Los índices de Exposición cambiaria y Periodo medio de pago no se calculan porque no se tienen las cifras de activos y pasivos en moneda extranjera ni las compras a crédito.
2- Se consideran las ventas como a crédito para el cálculo del Periodo medio de cobro.
3- La Rotación de activo largo plazo RLP incluye los activos fijos de Inmuebles, maquinaria y equipo, y las cuentas de Inversiones y documentos LP y de Otros activos que también son LP.

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 6 Cuestionario Aplicado en Entrevista



UNIVERSIDAD DE
COSTA RICA

"PROPUESTA DE MEJORA DE LA ESTRUCTURA FINANCIERO-CONTABLE E INDICADORES DE GESTIÓN DE LA ASOCIACIÓN SOLIDARISTA DE EMPLEADOS DEL MINISTERIO DE OBRAS PÚBLICAS Y TRANSPORTES (ASEMOPT)".

Instrucciones:

Mediante este cuestionario se pretende identificar el cumplimiento de elementos de control en varias áreas de la Asociación. La información obtenida mediante este documento, es confidencial.

FECHA: 28/2/2019

PUESTO: Gerencia

ENTREVISTADO: Ana Priscilla Moreno



Comprobación de Estados Financieros de la Asociación:				
	SI	NO	N/A	Observación/Comentario
a) Se preparan los estados financieros mensualmente.	✓			
b) Los Estados Financieros son aprobados oportunamente por la Junta Directiva.	✓			
c) ¿Los ajustes contables por montos significativos que podrían influir en la presentación de la información financiera y por ende en la toma de decisiones, son hechos de conocimiento y aprobación por parte de la Junta Directiva.	✓			
d) Se atienden en el plazo establecido las recomendaciones emitidas por la Auditoría Externa.	✓			

Asambleas y Sesiones de Junta Directiva				
	SI	NO	N/A	Observación/Comentario
a) Se convoca y celebra anualmente la Asamblea General de Asociados de acuerdo a lo establecido en la Ley de Asociaciones.	✓			
b) Las Actas producto de las Asambleas son confeccionadas y firmadas. Detallar cuál es la última sesión realizada y la última acta debidamente firmada.	✓			Ultima sesion sabado 26 enero 19 Acta N° 10 firmada

d) Se cumplen oportunamente los Acuerdos tomados en las Asambleas y Sesiones.	✓			
Organización y Control Interno				
	SI	NO	N/A	Observación/Comentario
a) La entidad cuenta con un organigrama actualizado, se ha publicado y dado a conocer a los miembros de la asociación.	✓			No publicado a los asociados.
b) Se cuenta con Manuales de Procedimientos Administrativos y Contables Actualizados.		✓		Se está cotizando una empresa que los confeccione
Inversiones en Valores				
	SI	NO	N/A	Observación/Comentario
a) Las compras y ventas de valores son autorizadas por la Junta Directiva.		✓		
b) Existe un expediente debidamente conformado para cada inversión realizada.		✓		
e) Dentro del expediente se documenta las justificaciones para las inversiones realizadas y el cumplimiento de los límites de inversión.		✓		
c) Es oportuno el registro contable de las inversiones efectuadas.	✓			
Créditos				
	SI	NO	N/A	Observación/Comentario
a) Se verifica el cumplimiento de los requisitos establecidos para el otorgamiento de los créditos.	✓			
b) Todos los créditos tramitados en la asociación son aprobados por los niveles jerárquicos autorizados en el Reglamento	✓			
c) ¿Se efectúan revisiones periódicas sobre los créditos otorgadas para validar su correcta inclusión en los sistemas de información?	✓			
d) ¿Existe un procedimiento establecido para el control de la morosidad?	✓			

Anexo 7 Superintendencia General de Valores Reporte de emisiones

Emisor	Emisión	Monto	Fecha Vencimiento	Moneda
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BL	10.000.000.000,00	26/04/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BN	10.000.000.000,00	15/05/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BW	10.000.000.000,00	22/07/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BY	10.000.000,00	09/08/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BG	10.000.000.000,00	19/09/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CR	10.000.000.000,00	11/11/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BU	10.000.000.000,00	16/12/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CE	15.000.000.000,00	13/01/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CV	15.000.000.000,00	14/01/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CX	10.000.000.000,00	19/02/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CA	15.000.000.000,00	26/03/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BV	9.950.000.000,00	17/06/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BO	10.000.000.000,00	28/08/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE BZ	31.000.000,00	25/09/2020	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CB	15.000.000.000,00	13/11/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CC	15.000.000.000,00	24/02/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CP	10.000.000.000,00	25/03/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CN	10.000.000.000,00	28/05/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CH	15.000.000.000,00	26/07/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CG	10.000.000.000,00	27/09/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CI	15.000.000,00	27/10/2021	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CF	30.000.000,00	18/01/2022	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CM	10.000.000.000,00	15/03/2022	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CK	15.000.000.000,00	17/05/2022	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CJ	15.000.000,00	17/05/2022	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CL	15.000.000.000,00	18/07/2022	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CO	15.000.000.000,00	18/10/2022	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CQ	15.000.000.000,00	18/01/2023	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CS	10.000.000.000,00	19/05/2023	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CU	10.000.000.000,00	14/06/2023	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CT	10.000.000.000,00	27/11/2023	COLON (COSTA RICA)
BANCO BAC SAN JOSE S.A.	SERIE CY	10.000.000.000,00	20/02/2024	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE F2	15.000.000.000,00	22/10/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE F1	20.000.000.000,00	24/01/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE E 8	15.000.000.000,00	24/03/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE F3	15.000.000.000,00	23/04/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE E 9	15.000.000.000,00	08/05/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE E 12	10.000.000.000,00	16/03/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE E 11	15.000.000.000,00	22/03/2021	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE F4	15.000.000.000,00	26/02/2024	COLON (COSTA RICA)
BANCO DAVIVIENDA (COSTA RICA) S.A.	SERIE F5	10.000.000.000,00	14/03/2024	COLON (COSTA RICA)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE18PCR3D	3.400.000,00	13/05/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE18PCR1C	1.300.000.000,00	13/05/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE2017A3C	1.000.000.000,00	07/06/2019	COLON (COSTA RICA)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE18PCR4D	2.000.000,00	05/08/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE19PCR1C	1.000.000.000,00	29/01/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE18B1C	1.000.000.000,00	25/03/2020	COLON (COSTA RICA)
BANCO IMPROSA S.A.	SERIE2016BS	9.435.000,00	28/06/2023	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE R3	10.000.000.000,00	18/06/2019	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE P5	5.000.000.000,00	18/06/2019	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE R4	5.000.000.000,00	27/09/2019	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE S1	7.000.000,00	31/10/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE R5	5.000.000.000,00	24/03/2020	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U6	5.000.000.000,00	12/06/2020	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U8	5.000.000.000,00	21/06/2020	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE K1	15.000.000.000,00	07/07/2020	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U7	10.000.000.000,00	12/03/2021	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE S2	7.500.000,00	19/04/2021	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U3	10.000.000.000,00	18/08/2021	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U9	4.000.000.000,00	21/12/2021	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U10	7.500.000.000,00	12/03/2022	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U1	5.000.000.000,00	13/06/2022	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U2	5.000.000.000,00	21/07/2022	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U4	8.000.000.000,00	16/03/2023	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE U5	8.000.000.000,00	16/03/2023	COLON (COSTA RICA)
GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y	SERIE T1	25.000.000,00	21/11/2041	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE J1	10.000.000.000,00	23/08/2019	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE J2	5.000.000.000,00	08/11/2019	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE J3	5.000.000.000,00	17/02/2020	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE J4	10.000.000.000,00	20/07/2020	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE M1	5.000.000.000,00	19/11/2020	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE I1	2.000.000.000,00	18/02/2023	COLON (COSTA RICA)
MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRESTAMO	SERIE L1	25.000.000,00	21/11/2041	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPBD-15F	25.000.000,00	21/08/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPBC-15J	20.000.000.000,00	18/09/2019	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPCC-15E	25.000.000,00	18/10/2019	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPCC-15F	20.000.000.000,00	13/01/2020	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SERIE SBCRBCV-17B	10.000.000.000,00	30/03/2020	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPBD-15G	24.959.000,00	21/08/2020	DOLAR (ESTADOS UNIDOS)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBPBC-15K	20.000.000.000,00	18/09/2020	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBCRBCV-17A	10.000.000.000,00	01/03/2022	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SERIE SBCRBCV-17C	10.000.000.000,00	30/03/2022	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBCRBCV-17D	20.000.000.000,00	23/01/2024	COLON (COSTA RICA)
SCOTIABANK DE COSTA RICA S.A.	SBCRBCV-17E	20.000.000.000,00	23/01/2026	COLON (COSTA RICA)
THE BANK OF NOVA SCOTIA (COSTA RICA) S.A.	SBTBC-17C	15.000.000.000,00	22/03/2021	COLON (COSTA RICA)